

618 大促节奏前置，机制简化补贴加码

——零售及美护行业 2025 年 618 大促点评

报告要点：

● 活动节奏前置，天猫预售期相较 24 双十一大促缩短

天猫方面，今年 618 第一波活动售卖期为 2025 年 5 月 13 日-5 月 26 日，其中 5 月 13 日-5 月 16 日为预售定金支付阶段，5 月 16 日-5 月 26 日为定金尾款支付及抢先购现货售卖阶段。相较去年 618 活动开始时间提前 7 天，相较去年双十一预售定金支付期间缩短 4 天。抖音 618 活动售卖期为 2025 年 5 月 13 日-6 月 18 日，开始时间提前 11 天。京东 618 取消预热期，开门红售卖期为 2025 年 5 月 31 日-6 月 3 日，与去年相同。

● 玩法机制简化，天猫京东取消跨店满减，平台补贴力度加大

天猫方面，25 年活动玩法仅保留官方立减，进一步提升消费者体验，简化营销优惠复杂度。除部分消费电子、医疗、黄金和服务等品类外，官方立减最低折扣均为 15%，最高为 50%，购买单件产品亦可享受立减。美妆惊喜券由双十一的满 1000-120 元及 1500-200 元升级为满 900-120 元及 1500-200 元。88VIP 补贴力度超前，第一波大促发放 6 张补贴券，去年为仅 2 张，包括 5000-500 元，1500-150 元，200-20 元以及三张 500-50 元券。京东方面，25 年 618 亦取消跨店满减 300-50 元，调整为平台满 200-20 元神券。抖音方面，25 年 618 玩法包括立减折扣/一件直降，立减折扣比例所有类目均为 15%，与去年持平。

● 李佳琦直播间首日销售表现：多品牌合作超头推新，国货亮眼

根据新浪科技 5 月 13 日晚间消息，李佳琦直播间首日“爆款美妆节”，首小时加购 GMV 同比增长超 10%。多品牌合作李佳琦推新，618 李佳琦首日合作国货品牌中，珀莱雅/薇诺娜/可复美/韩束分别合作 17/8/6/5 个产品，彩棠/恋火/毛戈平分别合作 5/2/5 个产品。直播间首日预售中，国货产品可复美胶原棒、珀莱雅双抗精华、同频多重胶原修护次抛精华、珀莱雅红宝石面霜、珀莱雅源力精华、毛戈平皮肤衣等产品表现亮眼。

● 天猫美妆首日预售 4 小时珀莱雅稳居第一，可复美进入 TOP3

根据天猫大美妆官方公众号，美妆抢先购预售 4 小时销售额排行前五的品牌分别为珀莱雅（排名持平）/欧莱雅（排名+1）/可复美（排名+3）/兰蔻（排名-2）/修丽可（排名持平）。珀莱雅延续去年领先优势，双抗精华、红宝石面霜和源力精华等大单品继续贡献核心销售额；可复美在强势单品胶原棒带动下排名上升 3 位进入前 3；薇诺娜较 2024 年排名上升 6 位重回前 10；毛戈平、同频进入前 20，排名提升显著。

● 投资建议

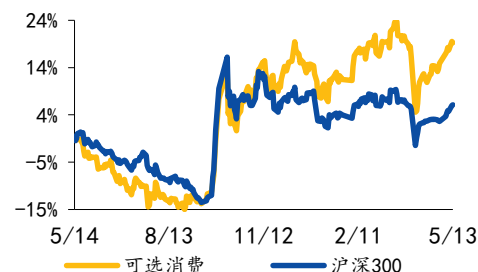
维持行业“推荐”评级。重点关注，巨子生物、上美股份、珀莱雅、锦波生物、丸美生物、贝泰妮、润本股份等。

● 风险提示

大促表现不及预期的风险、品牌竞争加剧的风险、行业景气度下滑的风险、宏观经济波动的风险。

推荐|维持

过去一年市场行情



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元证券行业研究-美护商社行业周报：4 月 CPI 环比转增，五一出行消费表现亮眼》2025.05.11

《国元证券行业研究-美护商社行业周报：珀莱雅收入破百亿，泡泡玛特 25Q1 海外大增》2025.04.28

报告作者

分析师 李典
执业证书编号 S0020516080001
电话 021-51097188-1866
邮箱 lidian@gyzq.com.cn

联系人 徐梓童
电话 021-51097188
邮箱 xuzitong@gyzq.com.cn

目 录

1.618 大促启幕，活动节奏前置，玩法机制简化.....	3
2.李佳琦直播间首日销售表现：多品牌合作超头推新，国货表现亮眼.....	4
3.天猫 618 抢先购美妆行业首日排行：珀莱雅第一，可复美进入前三.....	6
4.风险提示.....	6

图表目录

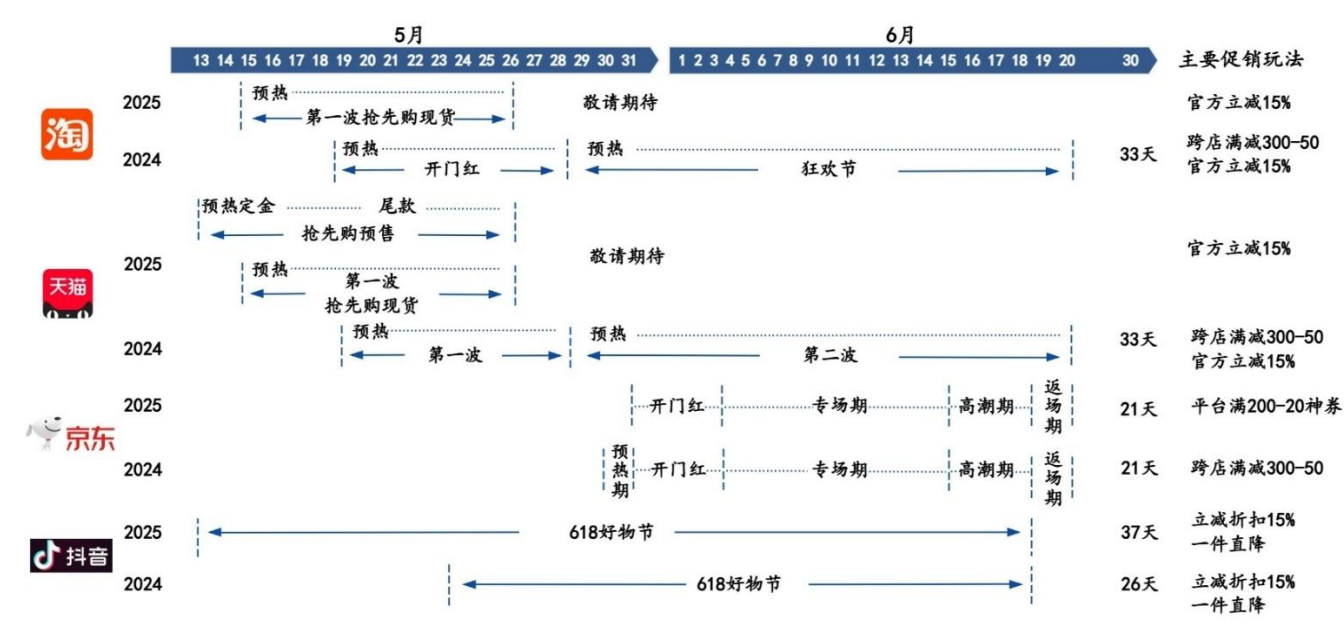
图 1：2025 年 618 大促各平台活动时间轴.....	3
表 1：部分品牌 2025VS2024 李佳琦直播间合作链接数.....	4
表 2：各品牌 25 年 618 李佳琦直播间合作链接数及主要产品.....	5
表 3：25 年及 24 年 618 天猫美妆首日销售额排行榜.....	6

1.618 大促启幕，活动节奏前置，玩法机制简化

618 大促启幕，活动节奏前置，天猫预售期相较 24 双十一大促缩短。天猫方面，618 第一波活动售卖期为 2025 年 5 月 13 日-5 月 26 日，其中 5 月 13 日-5 月 16 日为预售定金支付阶段，5 月 16 日-5 月 26 日为定金尾款支付及抢先购现货售卖阶段。相较去年 618 活动开始时间提前 7 天，相较去年双十一预售定金支付期间缩短 4 天。抖音 618 活动售卖期为 2025 年 5 月 13 日-6 月 18 日，开始时间提前 11 天。京东 618 取消预热期，开门红售卖期为 2025 年 5 月 31 日-6 月 3 日，与去年相同。

玩法机制进一步简化，天猫京东取消跨店满减，平台补贴力度加大。天猫方面，24 年 618 大促设立官方立减及跨店满减两类玩法，25 年活动玩法仅保留官方立减，进一步提升消费者体验，简化营销优惠复杂度。除部分消费电子、医疗、黄金和服务等品类外，官方立减最低折扣均为 15%，最高为 50%，购买单件产品亦可享受立减。美妆惊喜券由双十一的满 1000-120 元及 1500-200 元升级为满 900-120 元及 1500-200 元。88VIP 补贴力度超前，第一波大促发放 6 张补贴券，去年为仅 2 张，包括 5000-500 元，1500-150 元，200-20 元以及三张 500-50 元券，相比去年 618 补贴门槛大幅降低，补贴总金额提升至 820 元。京东方面，25 年 618 亦取消跨店满减 300-50 元，调整为平台满 200-20 元神券。抖音方面，25 年 618 玩法包括立减折扣/一件直降，立减折扣比例所有类目均为 15%，与去年持平。

图 1：2025 年 618 大促各平台活动时间轴



资料来源：天猫、京东、抖音营销规则中心，国元证券研究所

2.李佳琦直播间首日销售表现：多品牌合作超头推新，国货表现亮眼

李佳琦直播间 618 首小时加购 GMV 同比增长 10%+。李佳琦直播间美妆节预售 5 月 13 日 7 时开播，14 时开启预售预热，20 时开启定金支付，5 月 16 日 20 时-5 月 26 日 24 时开启尾款支付，除天猫平台“官方立减”、“88VIP”和品类券的机制上，李佳琦直播间还提供“红包雨”、“集卡红包”、“小程序积分兑换直播间红包”、商品满赠等玩法。根据新浪科技 5 月 13 日晚间消息，李佳琦直播间首日“爆款美妆节”，首小时加购 GMV 同比增长超 10%。

多品牌合作李佳琦推新，首日销售中可复美、珀莱雅、同频、毛戈平等国货品牌单品表现亮眼。今年 618 李佳琦首日合作国货品牌中，珀莱雅/薇诺娜/可复美/韩束分别合作 17/8/6/5 个产品，彩棠/恋火/毛戈平分别合作 5/2/5 个产品。外资品牌中，欧莱雅/雅诗兰黛/兰蔻/OLAY/LAMER/资生堂合作产品数量分别为 22/14/13/8/6/5。产品方面，珀莱雅新增合作超模防晒、持妆夜气垫、源力水乳套装和次抛精华，双抗系列产品均升级至美白特证版；可复美新增秩序次抛，胶原棒系列升级至 2.0，其中大规格版本容量升级至 120 支；韩束新增 X 肽精华、红运气垫和蜜粉饼系列；薇诺娜新合作修白瓶精华；丸美新增小金针面霜；彩棠新增新合作修颜液、气垫及三色腮红盘；毛戈平新合作皮肤衣。首日销售表现方面，国货产品中可复美胶原棒、珀莱雅双抗精华、同频多重胶原修护次抛精华、珀莱雅红宝石面霜、珀莱雅源力精华、毛戈平皮肤衣等国货产品销售表现亮眼。

表 1：部分品牌 2025VS2024 李佳琦直播间合作链接数

上市公司/海外品牌	品牌	25 年合作链接数	24 年合作链接数	数量变动
珀莱雅	珀莱雅	17	18	-1
	巨子生物	6	5	+1
海外品牌	欧莱雅	22	18	+4
	兰蔻	13	14	-1
	雅诗兰黛	14	15	-1
	OLAY	8	10	-2
	资生堂	5	3	+2

资料来源：青眼情报，天猫李佳琦直播间，国元证券研究所

表 2：各品牌 25 年 618 李佳琦直播间合作链接数及主要产品

上市公司	品牌	25 年合作链接数	25 年合作主要产品
珀莱雅	珀莱雅	17	双抗面膜 2.0、红宝石精华 3.0、红宝石护肤套组、 超膜防晒（银管防晒）、全新持妆夜气垫、源力面霜 2.0（盈润版/轻盈版）、红宝石面霜 3.0（轻盈版/轻润版/滋润版）、源力面膜 2.0、早 C 晚 A 精华组合（含双抗精华+红宝石精华）、双抗套组（美白特证版）、双抗精华（美白特证版）、源力精华 3.0、能量护肤三件套、全新源力套组、双抗眼霜 2.0、红宝石眼霜 2.0、红宝石面膜 2.0
	彩棠	5	大师妆前乳双支装（保湿款/控油款）、 小圆管气垫/双生气垫 、浮光掠影修容盘/润玉无瑕三色遮瑕膏、 云缎无瑕修颜液 、争青流玉三色腮红盘
薇诺娜	薇诺娜	8	舒缓保湿特护霜第二代、舒缓速修胶原冻干面膜、舒缓保湿丝滑面膜（特护面膜）、屏障修护精华液（311 次抛精华）、舒缓特护滋润霜、光透皙白淡斑精华液（修白瓶 3.0）、清透防晒乳（新包装）、 舒缓保湿特护精华液第二代
华熙生物	润百颜	2	屏障修护精华水乳 2.0 套组、屏障修护次抛精华液 3.0
	夸迪	4	舒润稳肌悬油次抛精华液（金次抛）、控油战痘次抛精华液（绿次抛）、焕颜凝萃蓝铜胜肽次抛精华液（蓝次抛 2.0）、 CT50 超弹霜
上海家化	佰草集	1	太极肌源修护紧塑精华水（第二代啵啵水）
	双妹	3	玉容松露臻萃精华油（第二代）、玉容霜（第三代）、玉容眼霜
丸美生物	丸美	2	小红笔眼霜 3.0、 重组胶原蛋白抗皱修护面霜（胶原小金针面霜）
	恋火	2	看不见/蹭不掉海岛限定气垫、看不见 1.0 粉底液/蹭不掉 4.0 粉底液（海岛限定版）
福瑞达	瑷尔博士	3	益生精研平衡修护面膜（奈娃家族联名版）、益生精研修护水乳、摇醒精华 2.0
	颐莲	1	玻尿酸深层补水喷雾
巨子生物	可复美	6	重组胶原蛋白修护次抛精华 2.0 、重组胶原蛋白修护贴、光奕律时修护精华霜、焕能舒润柔肤水 3.0、稀有人参皂苷净痘次抛精华液、焕能肌底修护涂抹面膜
	可丽金	3	重组胶原蛋白紧致淡纹精华眼霜（胶卷眼霜）、嘭嘭紧致次抛精华、 重组胶原蛋白蕴活光塑紧致驻颜面膜（大膜王）
上美股份	韩束	5	X 肽赋活丰盈光透精华液、红蛮腰/白蛮腰繁花礼盒、红运气垫（奶光款/雾光款）、红运无痕锁妆蜜粉饼、X 肽赋活丰盈紧塑轻润霜
	newpage 一页	1	安心霜/夏季安心霜
毛戈平	毛戈平	5	奢华鱼子面膜、 凝脂柔肌妆前霜（皮肤衣）、黑/白羽翼气垫、光感柔纱凝颜粉饼、养肤焕颜黑霜
若羽臣	绞家	1	双重爆香精油六合一洗衣凝珠
锦波生物	同频	3	多重胶原修护面膜、多重胶原修护次抛精华、胶原修护保湿随行棒/胶原丰盈唇部精华蜜

资料来源：所有女生会员服务小程序，天猫李佳琦直播间，各品牌官网/官方公众号，国元证券研究所

注：标红为 24 年 618 至 25 年 618 之间上新或升级产品。

3. 天猫 618 抢先购美妆行业首日排行：珀莱雅第一，可复美进入前三

天猫首日预售 4 小时美妆销售额排行中珀莱雅稳居第一，可复美上升三位进入 TOP3，薇诺娜重回 TOP10，毛戈平及同频进入榜单 TOP20。根据天猫大美妆官方公众号，2025 年 5 月 13 日 20:00-24:00 美妆抢先购预售 4 小时销售额排行前五的品牌分别为珀莱雅（排名持平）/欧莱雅（排名+1）/可复美（排名+3）/兰蔻（排名-2）/修丽可（排名持平）。珀莱雅延续去年领先优势，双抗精华、红宝石面霜和源力精华等大单品继续贡献核心销售额；可复美在强势单品胶原棒带动下排名上升 3 位进入前 3；薇诺娜较 2024 年排名上升 6 位重回前 10；毛戈平、同频进入前 20，排名提升显著。

表 3：25 年及 24 年 618 天猫美妆首日销售额排行榜

排名	2025 年抢先购	排名	2024 年开门红
1	PROYA 珀莱雅	1	PROYA/珀莱雅
2	欧莱雅	2	Lancome/兰蔻
3	可复美	3	欧莱雅
4	Lancome/兰蔻	4	Estee Lauder/雅诗兰黛
5	SKINCEUTICALS/修丽可	5	SKINCEUTICALS/修丽可
6	SK-II	6	可复美
7	Estee Lauder/雅诗兰黛	7	LA MER/海蓝之谜
8	CPB/肌肤之钥	8	Clarins/娇韵诗
9	MISTINE	9	Helena Rubinstein/赫莲娜
10	Winona/薇诺娜	10	CPB/肌肤之钥
11	毛戈平	11	OLAY/玉兰油
12	Laroche Posay/理肤泉	12	Guerlain/娇兰
13	LA MER/海蓝之谜	13	Laroche Posay/理肤泉
14	Clarins/娇韵诗	14	Shiseido/资生堂
15	OLAY/玉兰油	15	Kiehl's/科颜氏
16	同频	16	Winona/薇诺娜
17	优时颜	17	SK-II
18	Guerlain/娇兰	18	AMIRO/觅光
19	SHISEIDO/资生堂	19	UNISKIN/优时颜
20	Cetaphil/丝塔芙	20	YSL/圣罗兰

资料来源：天猫大美妆公众号，国元证券研究所

注：2024 年数据计算时间为 5 月 20 日 20:00-23:59，2025 年数据计算时间为 5 月 13 日 20:00-5 月 13 日 24:00。初步数据，未经审计。除特殊说明外，数据口径为支付 GMV 口径。标红为国货品牌。

4. 风险提示

大促表现不及预期的风险、品牌竞争加剧的风险、行业景气度下滑的风险、宏观经济波动的风险。

投资评级说明

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	股价涨幅优于基准指数 15%以上	推荐	行业指数表现优于基准指数 10%以上
增持	股价涨幅相对基准指数介于 5%与 15%之间	中性	行业指数表现相对基准指数介于-10%~10%之间
持有	股价涨幅相对基准指数介于-5%与 5%之间	回避	行业指数表现劣于基准指数 10%以上
卖出	股价涨幅劣于基准指数 5%以上		

备注：评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现，其中 A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000)，国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

法律声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（台湾、香港、澳门地区除外）发布，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务，上述交易与服务可能与本报告中的意见与建议存在不一致的决策。

免责声明

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系并获得许可。

网址：www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海	北京
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券	地址：北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 21 层国元证券
邮编：230000	邮编：200135	邮编：100027