



美护行业：超长双十一大促开启，龙头美妆品牌开门红

2024年10月18日

看好/维持

商贸零售

行业报告

2024年双十一预售开启，各大平台积极抢跑并加大优惠力度。

1. **从活动时间来看**，(1) 淘宝：10月14日晚8点开始预售，相较23年提前了十天。正式开售分为两波，10.31-11.4和11.10-11.11。(2) 京东：10月14日晚8点开始，相较23年提前了十一天，并取消预售。(3) 抖音：10.8开启抢先期，10.18开启正式期。与2023年相比，活动提前十二天，新增为期十天的抢先期，取消定金预售。(4) 拼多多：百亿补贴于10月8日率先启动双11大促，平台活动于10与14日零时全面开启。
2. **从活动力度来看**，(1) 淘宝：在官方立减85折或跨店满减每300元减50元活动基础上，额外投入300亿元消费券及红包。同时新增单品大额券，以及88vip大额消费券；(2) 京东：跨店满减调整为满300减50，推出全场直降、每天领取60元额外补贴。平台为所有商家提供满200元减20元的补贴券。(3) 抖音：推出一件立减15%、官方直降等优惠。加补优惠价好物，并发放8折至8.5折的优惠券。(4) 拼多多：首次推出“百亿消费券”活动，并将“百亿加倍补”升级为“超级加倍补”。推出满减优惠，消费者达到一定金额可享受立减优惠。

整体来看，各平台活动开始时间较23年同期大幅提前，双十一大促周期被拉长；同时各平台对消费者和品牌方的优惠力度均有所加大，活动种类更为丰富。平台方的积极抢跑和优惠加大反应了整体消费结构向着注重性价比消费方向发展的背景下，平台竞争日趋激烈。平台较为积极的态度对于提振消费需求以及品牌方的销售表现均有正向促进作用。

天猫平台预售首日销售表现较好，消费热度较高。根据天猫10月14日晚发布的双十一部分战果数据来看，本次双十一大促的热度好于去年，多品类销售热度较高，消费者的消费需求得到释放。美妆方面，天猫开售10分钟内13个品牌破亿，前30分钟破亿品牌达20个。家电方面，首小时大家电成交额同比去年双十一预售首日上涨765%，多品牌破亿。服饰方面，125个品牌首小时成交同比翻倍。

国际品牌加大折扣力度优势提升，但优质国货美妆品牌持续坚挺。在行业整体增速放缓的大背景下，市场竞争加剧。根据天猫美妆公布的双十一预售首日成交榜来看（10月14日20:00-24:00），有3个国货品牌进入TOP10，该数额与23年双十一持平，5个品牌进入TOP20，少于23年双十一的10个。其中，珀莱雅维持住TOP1位置，可复美排名大幅上升7名至TOP4，优时颜排名上升6名至TOP7，欧诗漫上升4名至TOP15。薇诺娜下降了7名至第12名，夸迪、觅光、自然堂、花至和瑗尔博士跌出TOP20。对比来看，TOP10的国货品牌相对较为坚挺，部分优质国货品牌仍持续赶超国际大牌，但TOP10-20区间的国货品牌表现较弱，市场份额受到挤压。随着行业竞争加剧和国货品牌崛起，国际美妆品牌在中国的销售表现逐渐示弱，在此背景下本次双十一大促国际品牌加大了促销和种草力度，增加赠品数量以及宣传推广投入，目前已取得初步成效。国际品牌的降价促销会削弱高性价比国货品牌的竞争优势，对国货品牌的产品力和品牌力提出更高要求。

李佳琦直播间预售火热，多个美妆品牌取得亮眼表现。10月14日李佳琦直播间超级美妆节预售开启，直播间自10月14日早8点开始至10月15日，连

未来3-6个月行业大事：

无

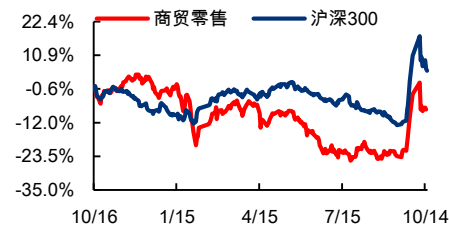
行业基本资料

占比%

股票家数	93	2.05%
行业市值(亿元)	6547.8	0.73%
流通市值(亿元)	5715.99	0.79%
行业平均市盈率	85.51	/

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：刘田田

010-66554038

liutt@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521010001

分析师：魏宇萌

010-66555446

weiyum@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480522090004

续两天发出累计 5 亿元红包，吸引了众多美妆品牌参与。根据美妆头条不完全统计，预售首日李佳琦直播间上架了近 400 个美妆产品，国货公司珀莱雅、华熙生物、贝泰妮、巨子生物、上美股份、福瑞达、上海家化、逸仙电商等均有合作。美妆头条数据显示，截至 14 日晚 11 点李佳琦下播时，(1) 珀莱雅：合计锁定销售额约 5.5 亿，其中珀莱雅品牌合作 15 个链接，销售额约 4.6 亿。(2) 巨子生物锁定销售额约 6.3 亿，可复美合作 4 个链接，销售额约 5.9 亿。(3) 雅诗兰黛集团合计锁定销售额约 3.9 亿，合作 21 个链接，其中旗下品牌雅诗兰黛占 16 个链接，销售额约 2.1 亿。(4) 欧莱雅集团合计锁定销售额约 9.9 亿，其中兰蔻品牌合作 13 个链接，销售额约 4.4 亿。

整体来看，本次双 11 大促热度尚可，各大平台均呈现积极态度，平台竞争日益加重，超头主播在大促中的作用持续凸显。消费者的整体参与度较高，带来头部直播间和各大品牌较好的销售表现。国际品牌通过加大折扣和种草力度优势提升，但部分优质国货美妆品牌的竞争力还在持续巩固，看好具有较强产品力和品牌力的国货美妆品牌发展。

投资建议：消费复苏整体偏弱但美妆消费的景气度仍在，具有较高性价比的优质国货品牌承接了较多中高端国际大牌的消费降级转移，叠加公司自身研发能力的提高和品牌力的增强，拥有较大发展空间，我们持续看好优质国货美妆公司的长远发展。行业竞争加剧品牌分化持续加重，具有技术研发优势、经典产品开发能力以及能够塑造较强品牌形象的美妆品牌将会更具竞争优势。重点推荐已打造较强产品力和品牌力的标的，如珀莱雅、贝泰妮，卡位优质赛道、聚焦功效护肤的标的如巨子生物、丸美股份等也有望受益。

风险提示：行业新规和政策变化，市场竞争加剧风险。

行业重点公司盈利预测与评级

简称	EPS(元)			PE			PB	评级
	23A	24E	25E	23A	24E	25E		
珀莱雅	3.01	3.97	4.91	32	24	20	8.7	推荐
贝泰妮	1.79	2.37	2.87	28	21	17	3.6	推荐
巨子生物	1.46	1.90	2.42	22	24	19	8	-
华熙生物	1.23	1.55	1.94	54	37	30	4	-
丸美股份	0.65	0.92	1.17	39	32	25	3.6	-
福瑞达	0.3	0.33	0.41	32	21	17	1.7	-

资料来源：标星号为覆盖公司，盈利预测来源于外发报告，非覆盖标的来源于 iFinD 一致预期；东兴证券研究所

分析师简介

刘田田

对外经济贸易大学金融硕士，2019年1月加入东兴证券研究所，现任大消费组组长、纺服&轻工行业首席分析师。2年买方经验，覆盖大消费行业研究，具备买方研究思维。

魏宇萌

中国人民大学经济学学士，金融硕士。2020年7月加入东兴证券研究所，商贸零售与社会服务行业研究员，主要负责化妆品、免税、黄金珠宝、电商、传统零售等研究方向。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（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）：
以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（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）：
以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街5号新盛大厦B座16层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦23层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路6009号新世界中心46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526