

# 商贸零售行业：双十一大促完美收官，龙头美妆品牌表现亮眼

2024年11月15日

看好/维持

商贸零售

行业报告

**2024年双十一完美收官，各大平台销售增长较好。**根据星图数据监测显示，各平台大促起始日至11月11日23:59，综合电商平台和直播电商平台累计销售额为14418亿元，同比增长26.6%，扭转了2023年低个位数增长的疲软态势（23年同比增长2.08%）。这主要是源于2024年双十一大促的时间周期被拉长，各大主要平台大促周期平均延长10天，为消费者提供了更充足的选购时间，同时也反映了促销力度加大、活动种类的丰富以及政策刺激下消费市场的回暖。

**综合电商平台仍为大促主战场，直播电商平台延续高增长态势。**分平台来看，星图数据统计显示，24年双十一大促期间，综合电商平台实现销售额11093亿元，同比增长20.1%，占比约74.8%；直播电商平台总销售额为3325亿元，同比增长54.6%，占比约22.4%；即时零售和社区团购分别实现销售额281亿元和138亿元，分别同比增长19.1%和10.8%。从规模上来看，综合电商平台仍绝对领先，其中TOP3平台为淘宝、京东和拼多多，从增速上来看，直播电商平台延续高增态势，在各类平台中表现最为亮眼。

**主要消费品类表现较为均衡，同时也反映了政策对消费的拉动作用。**分品类来看，24年双十一大促期间，综合电商平台上销售额排名TOP5品类分别为家用电器、手机数码、服装、个护美妆和鞋/箱包，从增速上来看排名TPO5品类分别为家用电器、手机数码、个护美妆、服装和运动户外，其增速分别为26.5%、23.1%、22.5%、21.4%和18.6%。对比来看，家电和数码类在规模和增速上表现均领先，反映了政策对消费的拉动效果显著。2024年7月发改委、财政部印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》，9月23日发改委会议表示，支持消费品以旧换新的1500亿超长期特别国债在8月初已下达地方，支持汽车置换更新和家电以旧换新政策全面启动，拉动相关行业销售增长。

**美妆行业扭转疲软态势，获得较好销售表现。**24年前三季度社零化妆品类销售额同比下降1%，美妆销售持续疲软，但在24年双十一大促期间，行业获得了较好的销售表现，扭转了疲软态势。大促期间美妆行业在综合电商平台销售额为963亿元，同比增长22.5%，增速在所有行业中排名第三，仅次于受益于消费券拉动的家电数码。抖音电商数据显示，365个美妆单品成交额破千万元，眼部精华、头皮护理和眼膜成最受欢迎的美妆个护产品，国货护肤品牌成交额排名前十品牌中，有半数增速均超过100%。

**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，且在直播电商渠道优势明显。**根据天猫美妆战报，有2个国货品牌进入TOP10，与23年双十一持平，4个品牌进入TOP20，少于23年双十一的5个。对比来看，珀莱雅维持TOP1位置，可复美排名从20上升至13，薇诺娜和自然堂排名略有下降。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，竞争优势有所提升。抖音电商营销观察数据显示，24年大促美妆销售TOP10中国货品牌占5席，多于23年的4席，且整体排名有所上升。国际品牌的降价促销对国货品牌的产品力和品牌力提出更高要求，但部分优质国货品牌仍能逆势而上，且在直播电商渠道的优势更为明显。

## 未来3-6个月行业大事：

无

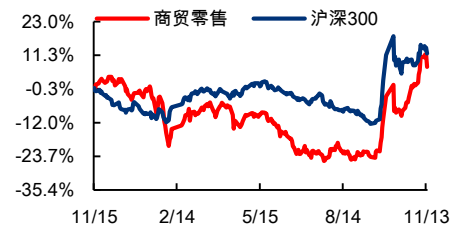
## 行业基本资料

占比%

股票家数	93	2.05%
行业市值(亿元)	7687.7	0.8%
流通市值(亿元)	6778.5	0.87%
行业平均市盈率	61.59	/

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

部分优质国货美妆品牌延续亮眼表现。截至目前，珀莱雅、巨子生物和上美股份发布了双十一官方战报，品牌均取得亮眼表现：

- 珀莱雅：主品牌珀莱雅在天猫和抖音平台成交额 TOP1，分别同比增长 10%+和 60%+，京东国货美妆成交额 TOP1，同比增长 30%+。子品牌彩棠在天猫平台排名 TOP2，GMV 同比增长 30%+，在京东和抖音国货彩妆行业排名 TOP2 和 TOP4，GMV 分别同比增长 190%+和下降 30%。
- 巨子生物：可复美线上全渠道全周期 GMV 同比增长 80%，其中天猫平台排名 TOP13，国货 TOP3，GMV 同比增长 50%+，抖音平台国货美妆 TOP3，GMV 同比增长 100%+。可丽金全渠道全周期 GMV 同比增长 150%+，其中天猫同比增长 100%+，抖音同比增长 500%+。
- 上美股份：韩束销售总额同比增长超 44%，其中天猫同比增长 57%，抖音销售额 11.07 亿元，位列品牌自播榜 TOP1，京东同比增长 115%。子品牌一页线上全渠道 GMV 突破 1 亿元，同比增长 238%。

整体来看，本次双 11 大促热度尚可，各大平台均取得较好的销售表现，综合电商平台仍为主场，直播电商平台延续高增态势。美妆行业销售表现较好，扭转疲软态势。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，且在直播电商平台的竞争优势显著，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本次双十一大促销售表现尚可，政策对消费拉动效果显著，重点关注后续扩大内促刺激消费政策的出台。美妆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：**消费刺激政策不及预期，行业消费需求不足，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	4.90	31	24	19	8.58	推荐
贝泰妮*	1.79	1.74	2.28	28	29	22	3.67	推荐
巨子生物	1.46	1.91	2.43	22	24	19	7.97	-
华熙生物	1.23	1.23	1.6	54	51	39	4.27	-
丸美股份	0.65	0.91	1.16	39	34	27	3.66	-
福瑞达	0.3	0.28	0.35	32	25	20	1.75	-

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

表1：天猫、抖音平台美妆双十一大促品牌排名

天猫排名	2023 年	2024 年	抖音排名	2023 年	2024 年
1	珀莱雅	珀莱雅	1	韩束	珀莱雅
2	欧莱雅	欧莱雅	2	雅诗兰黛	韩束
3	兰蔻	兰蔻	3	珀莱雅	欧莱雅
4	雅诗兰黛	雅诗兰黛	4	兰蔻	可复美

天猫排名	2023 年	2024 年	抖音排名	2023 年	2024 年
5	薇诺娜	海蓝之谜	5	赫莲娜	后
6	海蓝之谜	赫莲娜	6	欧莱雅	自然堂
7	OLAY	修丽可	7	迪仕爱普	雅诗兰黛
8	修丽可	SKII	8	海蓝之谜	OLAY
9	赫莲娜	薇诺娜	9	自然堂	薇诺娜
10	娇兰	OLAY	10	圣罗兰	SKII
11	SKII	肌肤之钥			
12	娇韵诗	娇兰			
13	肌肤之钥	可复美			
14	资生堂	娇韵诗			
15	自然堂	圣罗兰			
16	科颜氏	科颜氏			
17	圣罗兰	资生堂			
18	理肤泉	理肤泉			
19	觅光	自然堂			
20	可复美	伊丽莎白雅顿			

资料来源：天猫大美妆、抖音电商营销观察，东兴证券研究所

注：标红为国货品牌

## 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