信达证券 CINDA SECURITIES

Research and Development Center

证券研究报告 Research Report

2020年7月3日

化妆品行业淘系月度观察

——6月美妆线上维持高景气度，国货品牌追击

程远 分析师

编号：S1500519100002

邮箱：chengyuan1@cindasc.com

总结

行业视角

1）整体景气度： 20年6月淘系美妆全网gmv增长49%，其中护肤品gmv增长51%，环比加速；彩妆类目gmv增长40%，今年以来逐月环比加速增长；今年线上高景气不变，1-6月护肤品gmv增长37%，彩妆增长23%，合计增长33%。**2）细分品类方面，**6月精华/香水继续领跑行业增长，乳液面霜当月表现良好。**3）竞争格局方面**，6月欧美系头部美妆集团代表品牌增长80%以上，国货线中丸美/玉泽/润百颜增势迅猛，实现三位数增长。

重点观察品牌表现

1）网创相关的天猫旗舰店6月gmv增长出现分化，宝洁系/丸美官旗表现突出，Olay/宝洁/丸美官旗gmv分别增长56%/68%/156%，佰草集/百雀羚官旗稍为逊色，分别同比下滑-22%/-11%。

2）丸美品牌护肤品6月全网gmv增长100%，其中丸美旗舰店gmv增长156%，小红笔眼霜保持良好动销，6月旗舰店gmv超过700万。

3）珀莱雅品牌护肤品6月全网gmv增长81%，其中旗舰店gmv增长71%，6月旗舰店新品双抗精华与红宝石精华实现gmv为2140万，占比旗舰店gmv的15%；旗舰店直播等新营销推广方式走在前列。

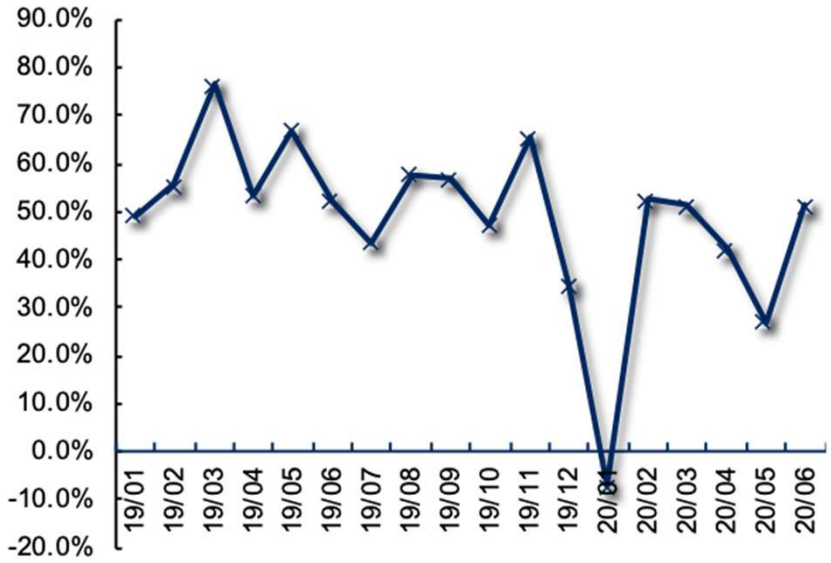
4）玉泽品牌6月全网gmv增长357%以上，单月旗舰店gmv增长375%；佰草集品牌6月全网gmv同比下滑，旗舰店1-6月增长23%，今年依然获得增长。

5）御泥坊品牌护肤品6月全网gmv增长70%，润百颜品牌护肤品6月全网gmv增长135%，势头良好。

淘系美妆整体表现：6月美妆类目淘系继续保持高景气度，彩妆加速增长势头明显

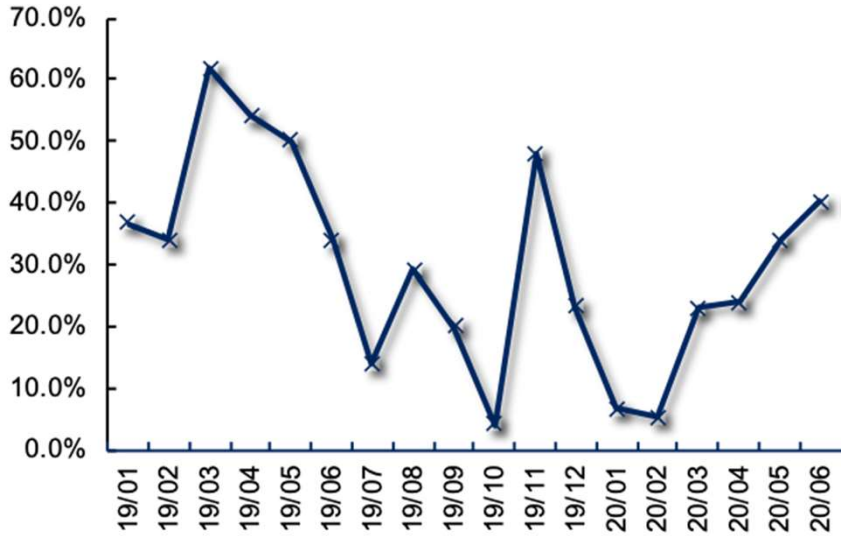
- 20年6月淘系美妆全网gmv增长49%，是今年以来增速最高的月份，加速增长势头明显，具体来看：1）20年6月全网护肤品类目gmv增长51%，重回高景气度；“38档期”与“618档期”表现出良好增势。2）20年6月全网彩妆类目gmv增长40%，今年以来逐月环比加速增长，伴随疫情好转，彩妆需求不断好转。
- 今年线上高景气度不减，1-6月淘系美妆全网gmv增长33%，其中护肤品gmv增长37%，彩妆gmv增长23%。

图1：护肤品淘系全网月度增长情况



数据来源：淘数据，信达研究发展中心

图2：彩妆类目淘系全网月度增长情况



数据来源：淘数据，信达研究发展中心

品类表现：精华类目继续保持高景气度，香水/乳液面霜类目持续加速增长

- 护肤品方面，前5大细分类目中精华类目可延展性强，6月继续保持高占比，乳液面霜月度加速增长态势明显；彩妆方面，香水类目今年以来持续跑赢行业整体增速，加速增长态势明显。

表1: 淘系护肤品与彩妆重点二级子类目增长情况

	gmv增速					gmv占比				
	20年1-2月	2020年3月	2020年4月	2020年5月	2020年6月	20年1-2月	2020年3月	2020年4月	2020年5月	2020年6月
护肤品行业	18%	51%	42%	27%	51%					
面部护理套装	29%	81%	90%	17%	53%	28%	27%	25%	24%	23%
面膜	14%	53%	52%	32%	40%	14%	13%	16%	15%	20%
精华	新类目	新类目	新类目	倍数增长	倍数增长	14%	16%	12%	13%	9%
乳液面霜	16%	44%	54%	56%	94%	11%	9%	9%	9%	9%
眼部护理	-1%	40%	40%	24%	48%	6%	6%	5%	5%	5%
彩妆行业	6%	23%	24%	34%	40%					
面部彩妆	新类目	新类目	新类目	新类目	新类目	30%	29%	27%	28%	33%
唇部彩妆	新类目	新类目	新类目	新类目	新类目	27%	26%	22%	21%	20%
眼部彩妆	新类目	新类目	新类目	新类目	新类目	14%	16%	15%	12%	14%
美容工具	9%	38%	50%	35%	50%	12%	14%	14%	13%	14%
香水	29%	39%	41%	55%	76%	8%	8%	8%	10%	8%

数据来源：淘数据，信达研究发展中心

外资品牌表现：6月欧美系高速增长，日韩系4月以来加速增长势头不减

- **欧美系：**6月雅诗兰黛集团旗下代表品牌护肤与彩妆类目gmv增长261%，上半年增长105%；欧莱雅集团旗下代表品牌护肤彩妆类目gmv增长93%，上半年增长52%；宝洁系旗下代表品牌护肤品与彩妆类目gmv增长83%，上半年增长54%。
- **日韩系：**6月资生堂旗下代表品牌护肤品与彩妆类目gmv增长81%，上半年增长43%；爱茉莉旗下代表品牌护肤品与彩妆类目gmv增长38%，上半年增长12%。

表2: 外资品牌集团淘系月度gmv增长情况

	欧莱雅集团代表品牌	宝洁系代表品牌	雅诗兰黛集团代表品牌	资生堂集团代表品牌	爱茉莉集团代表品牌
19/06	131%	63%	79%	12%	33%
19/07	84%	78%	58%	-15%	11%
19/08	88%	79%	98%	23%	23%
19/09	45%	16%	35%	-19%	-9%
19/10	23%	-21%	25%	-36%	-15%
19/11	173%	79%	312%	108%	69%
19/12	32%	24%	28%	-6%	-22%
20/01	31%	26%	24%	-8%	-12%
20/02	66%	41%	42%	26%	-13%
20/03	65%	70%	121%	55%	4%
20/04	23%	47%	90%	21%	-21%
20/05	14%	30%	82%	57%	44%
20/06	93%	83%	261%	81%	38%

数据来源：淘数据，信达研究发展中心

备注：1）欧莱雅集团检测品牌郝莲娜、兰蔻、碧欧泉、欧莱雅、科颜氏、理肤泉、薇姿、圣罗兰、阿玛尼、美宝莲、植村秀；2）宝洁系检测品牌为olay/sk2;3)雅诗兰黛集团检测品牌为海蓝之谜、雅诗兰黛、倩碧、悦木之源；4）资生堂集团检测品牌为肌肤之钥、资生堂、安耐晒、欧珀莱、雅漾、三宅一生；5）爱茉莉集团检测品牌为伊蒂之屋、hera、悦诗风吟、雪花秀。

代表国货品牌表现：6月国货大部分保持高速增长，玉泽/润百颜/丸美等保持三位数增长

- **传统国货品牌：**6月珀莱雅/丸美/佰草集全网gmv分别增速分别为+81%/+100%/-13%，上半年分别增长52%/59%/14%。
- **新锐品牌：**6月国货新锐线表现突出，御泥坊/玉泽/润百颜全网gmv增长分别为70%/357%/135%，其中御泥坊上半年gmv增长为47%。

表3: 国货品牌淘系全网护肤品类目月度gmv增长情况

	传统国货品牌						新锐国货品牌				
	珀莱雅	佰草集	丸美	百雀羚	自然堂	韩束	御泥坊	玉泽	润百颜	hfp	薇诺娜
19/06	-2%	10%	12%	74%	31%	10%	-20%			0%	109%
19/07	119%	45%	2%	47%	39%	42%	-20%			54%	186%
19/08	132%	-18%	-6%	39%	68%	100%	47%			57%	96%
19/09	52%	-18%	29%	5%	30%	16%	1%			32%	71%
19/10	24%	-3%	-31%	-21%	29%	3%	-1%			17%	102%
19/11	-3%	-49%	26%	32%	33%	-1%	-22%			59%	15%
19/12	3%	-53%	56%	25%	63%	87%	-15%			71%	107%
20/01	-2%	-14%	42%	-2%	7%	31%	-24%			50%	40%
20/02	-4%	57%	34%	-5%	43%	185%	-15%			46%	95%
20/03	64%	68%	37%	10%	77%	164%	38%			75%	88%
20/04	58%	9%	96%	0%	38%	216%	88%			48%	130%
20/05	75%	0%	42%	-15%	22%	230%	127%	1383%	209%	108%	71%
20/06	81%	-13%	100%	-7%	22%	113%	70%	357%	135%	68%	54%

数据来源：淘数据，信达研究发展中心
备注：淘数据不代表品牌实际gmv，存在误差，仅作为景气度跟踪，下同

网创运营部分店铺：6月宝洁系官旗与丸美官旗高速增长

- 网创运营的天猫旗舰店6月表现看，丸美官旗/宝洁官旗/Olay官旗同比增长分别为156%/68%/56%，佰草集/百雀羚官旗舰店表现稍为逊色，分别同比下降22%/11%。

表4: 代表品牌天猫旗舰店gmv及增长情况

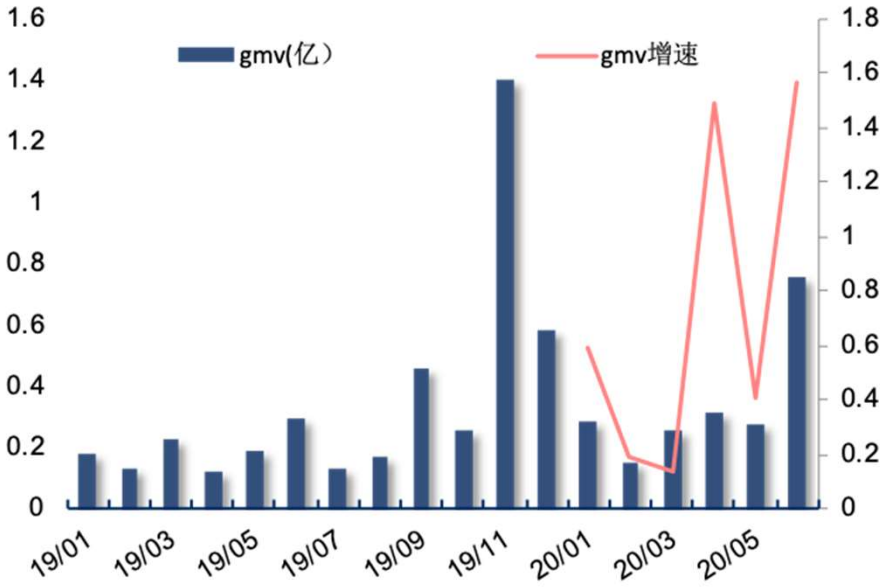
	Olay官方旗舰店	百雀羚官方旗舰店	丸美官方旗舰店	佰草集官方旗舰店	宝洁官方旗舰店
gmv规模（亿）					
2020年1月	0.9	0.5	0.3	0.1	1.0
2020年2月	0.6	0.4	0.2	0.1	1.2
2020年3月	1.6	0.7	0.3	0.3	2.9
2020年4月	0.6	0.3	0.3	0.1	1.7
2020年5月	1.1	0.3	0.3	0.1	1.7
2020年6月	2.9	0.8	0.8	0.2	5.0
gmv增速					
2020年1月	43%	22%	59%	2%	45%
2020年2月	-4%	13%	19%	119%	139%
2020年3月	25%	27%	13%	97%	103%
2020年4月	-31%	-17%	149%	10%	88%
2020年5月	-12%	-32%	41%	-1%	45%
2020年6月	56%	-11%	156%	-22%	68%

数据来源：淘数据，信达研究发展中心

丸美旗舰店：6月旗舰店三位数高速增长，小红笔眼霜单月gmv超过700万

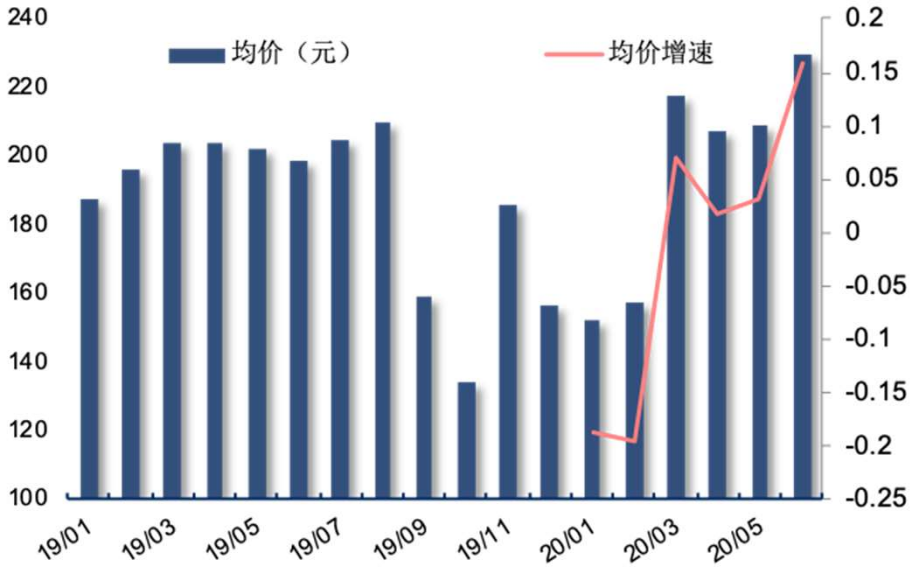
6月旗舰店实现gmv 0.75亿，同比增长156%，较上月加速增长；同期全网丸美品牌增长100%，旗舰店好于全网增速；1-6月旗舰店实现gmv增速77%，全网增速59%：1）**产品方面：**6月“小红笔眼霜”实现gmv为715万，单品占比店铺销售10%左右，销售势头良好；同时，从前十热销商品看，主推精华与眼部护理产品，综合均价达近期高位，同比增长15%。2）**营销方面：**6月营销推广方式主要为聚划算与站外活动。

图3：丸美旗舰店gmv及增长情况



数据来源：淘数据，信达研究发展中心

图4：丸美旗舰店成交均价及增长情况

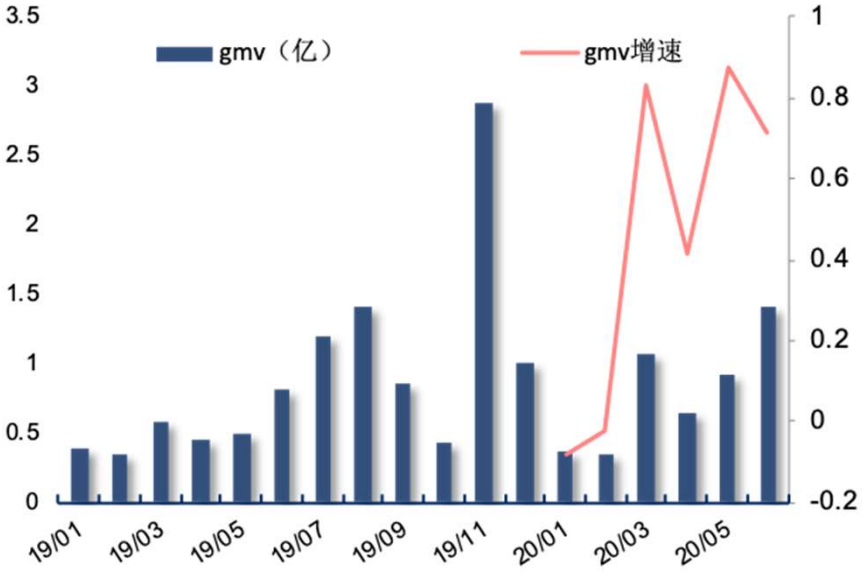


数据来源：淘数据，信达研究发展中心

珀莱雅旗舰店：6月旗舰店保持高速增长，双抗+红宝石精华当月gmv超过2100万

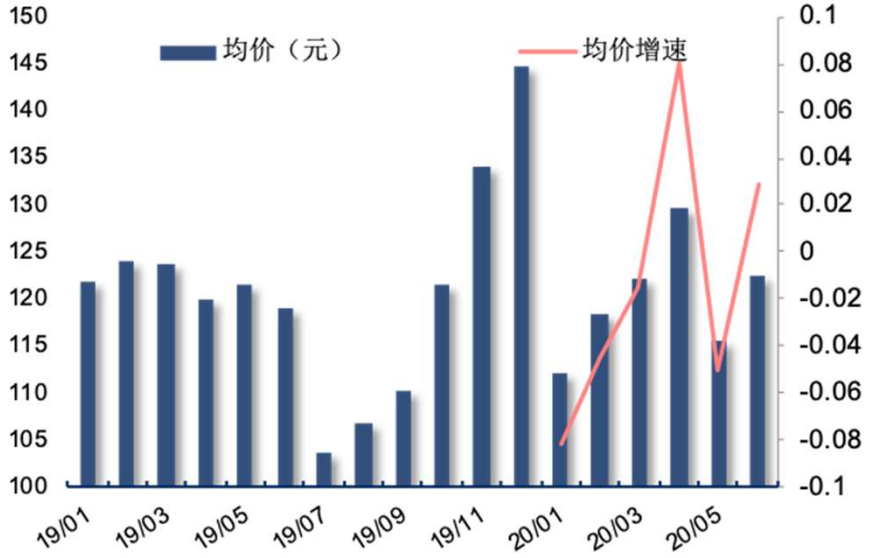
6月珀莱雅旗舰店gmv成交规模为1.41亿，同比增长71%，较4月加速，同期珀莱雅品牌护肤品全网gmv增长81%。从旗舰店看：**1）产品方面**，6月均价略有提升，店铺成交均价上升3%；6月新品“双抗”与“红宝石”精华gmv超过2140万，占比旗舰店gmv的15%。**2）营销推广方面**，6月涉及直播方式的宝贝数量提升，gmv占比22%左右，推广方式紧跟线上潮流趋势。

图5：珀莱雅旗舰店gmv及增长情况



数据来源：淘数据，信达研究发展中心

图6：珀莱雅旗舰店成交均价及增长情况

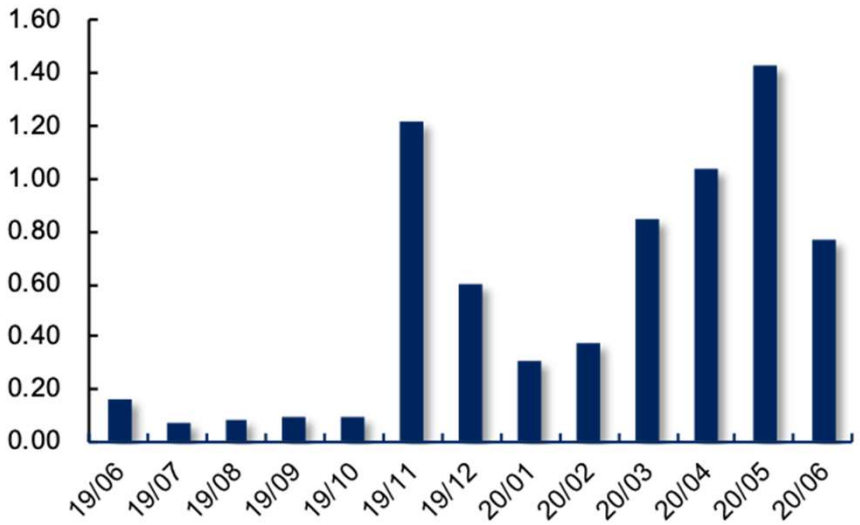


数据来源：淘数据，信达研究发展中心

玉泽与佰草集旗舰店：玉泽继续高速增长，佰草集上半年双位数增长

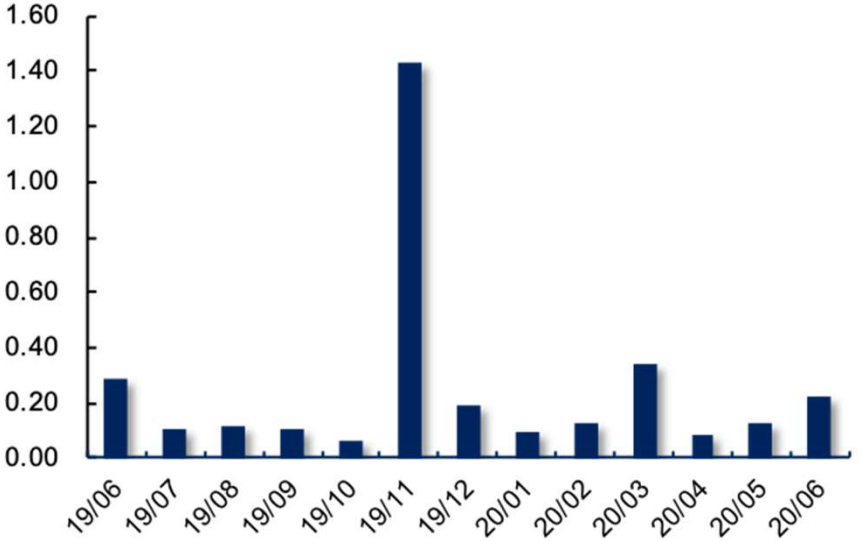
- **玉泽旗舰店**6月gmv为0.76亿，继续保持倍数增长；今年以来玉泽旗舰店成交gmv达4.8亿，考虑到线上下半年一般占比高于上半年，玉泽全年有望更上一层楼。
- **佰草集旗舰店**6月gmv仅0.22亿，同比下滑，自4月以来表现较为平淡；今年以来佰草集旗舰店gmv为0.98亿，同比增长23%，今年恢复性增长势头不减。

图7: 玉泽旗舰店月度gmv情况（单位：亿）



数据来源：淘数据，信达研究发展中心

图8: 佰草集旗舰店月度gmv情况（单位：亿）

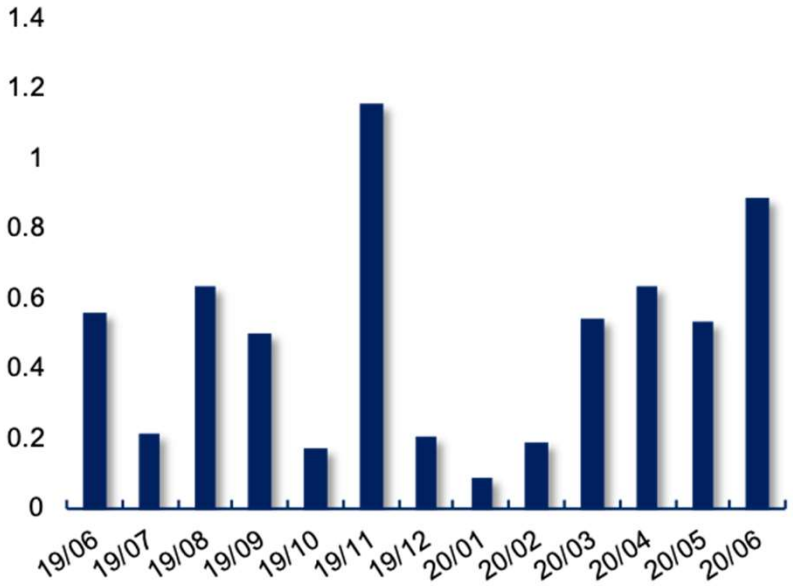


数据来源：淘数据，信达研究发展中心

御泥坊&润百颜旗舰店

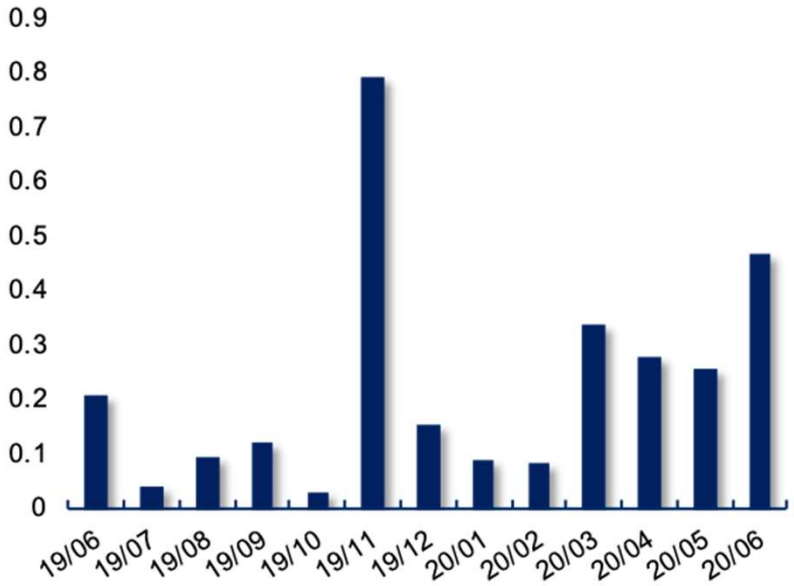
- **御泥坊旗舰店**6月实现gmv为0.89亿，全网实现70%增长；1-6月御泥坊旗舰店累计实现gmv为2.9亿，全网累计实现gmv为4.5亿。
- **润百颜旗舰店**6月实现gmv为0.47亿，实现三位数增长；1-6月润百颜旗舰店累计实现gmv为1.5亿，全网累计实现gmv为1.74亿。

图9: 御泥坊旗舰店月度gmv情况（单位：亿）



数据来源：淘数据，信达研究发展中心

图10: 润百颜旗舰店月度gmv情况（单位：亿）



数据来源：淘数据，信达研究发展中心

研究团队简介、机构销售联系人

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO.,LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼　邮编：100031

华东地区销售

王莉本：18121125183　wangliben@cindasc.com

文襄琳：13681810356　wenxianglin@cindasc.com

张思莹：13052269623　zhangsiying@cindasc.com

吴　国：15800476582　wuguo@cindasc.com

孙斯雅：18516562656　sunsiya@cindasc.com

张琼玉：13023188237　zhangqiongyu@cindasc.com

袁晓信：13636578577　yuanxiaoxin@cindasc.com

华北地区销售

袁　泉：13671072405　yuanq@cindasc.com

张　华：13691304086　zhanghuac@cindasc.com

唐　蕾：18610350427　tanglei@cindasc.com

魏　冲：18340820155　weichong@cindasc.com

华南地区销售

王留阳：13530830620　wangliuyang@cindasc.com

王雨霏：17727821880　wangyufei@cindasc.com

杨诗茗：13822166842　yangshiming@cindasc.com

陈　晨：15986679987　chenchen3@cindasc.com

免责声明

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时，提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

评级说明

投资建议的比较标准

本报告采用的基准指数 ：沪深300指数（以下简称基准）；

时间段：报告发布之日起 6 个月内。

股票投资评级

买入： 股价相对强于基准20%以上；

增持： 股价相对强于基准5%～20%；

持有： 股价相对基准波动在±5% 之间；

卖出： 股价相对弱于基准5%以下。

行业投资评级

看好： 行业指数超越基准；

中性： 行业指数与基准基本持平；

看淡： 行业指数弱于基准。