珀莱雅线上高增长，玉泽持续爆发

——化妆品行业五月数据跟踪

推荐|维持

报告要点：

- **行业数据跟踪**

2020 年 05 月淘系平台化妆品类（美容护肤+彩妆）成交额合计为 206.52 亿元，同比增长 33.95%。其中美容护肤类成交额 147.12 亿元，同比增长 32.01%；彩妆类成交额 59.40 亿元，同比增长 39.02%。

- **重点上市公司数据&重要事件跟踪**

重点品牌天猫旗舰店数据跟踪：珀莱雅旗舰店成交额 9271 万元，同比增长约 150%，其中夏季主推产品帆船防晒霜月销 10 万+（直播+店铺）；**丸美**旗舰店销售额 2722 万元，同比+41.13%，5 月 25 日品牌继续推出具备淡斑特证+原料专利双重权威背书的重磅新品钻光瓶美白面部精华，推新节奏提速。**上海家化**旗下佰草集旗舰店成交额 1454 万元，同比+18.61%，其中电商直播爆品贡献主要增量；玉泽旗舰店成交额超 1 亿元，同比暴增约 15 倍，持续处于爆发期；启初线上表现有所起色，天猫旗舰店同比+45.23%；高夫、美加净增速依然承压。**御泥坊**旗舰店销售额 5355 万元，同比+165.37%，品牌积极加码电商直播与社交营销，拐点初现。

重要事件跟踪：618 大促开启，美妆品牌表现亮眼。5 月 25 日开始，天猫 618 大促启动，当日预售开场 1 小时，天猫成交额同比增长超 5 倍，其中美妆行业 7 分钟成交额破 5 亿，1 小时内 61 个顶级美妆大牌销售额超去年全天。京东方面，6 月 1 日高端美妆前 1 小时成交额同比增长 400%、全天京东国际美妆成交额同比增加 300%、成交用户数同比增长 52.27%。此次 618 中，直播成为美妆产品重要销售渠道，据统计，2020 年 5 月 25 日-6 月 2 日，淘宝直播美妆行业累计开启直播 2.4 万场，累计观众数量超 9.5 亿，场均直播时长 4.8 小时。

重点上市公司线下门店跟踪：截至 2020 年 6 月 8 日，**珀莱雅：**主品牌共有专柜 894 个，华东地区占比 45.2%，优资莱单品牌店数量保持不变，569 家，单品牌模式扩张仍有难度。**丸美：**主品牌共有百货专柜 1705 个，日化精品店 10201 个，整体分布均衡。**佰草集：**共有百货专柜 1173 个，主要分布在华东、华中与华北等地；专营门店 81 家，主要分布在相对繁华的大中型城市；养美空间门店数量共有 185 家，在经历 2019 年 12 月显著减少后保持稳定。

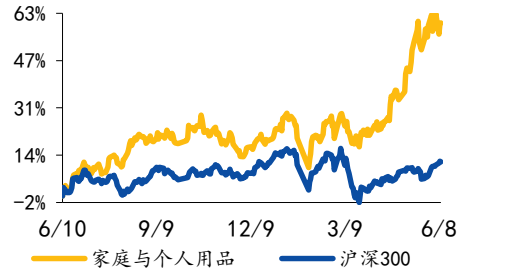
- **投资建议**

2020 年 4 月限额以上批发和零售业化妆品类同比+3.5%，增速转正，显著跑赢社零，长期成长逻辑不改，维持行业“推荐”评级。继续关注定位中高端并差异化主打眼霜+抗衰的**丸美股份**、对行业趋势把握精准的大众化妆品龙头**珀莱雅**、多品牌多渠道+重点品牌焕活的**上海家化**、以及化妆品上游 ODM 龙头企业**青松股份**。

- **风险提示**

行业景气度下滑、品牌竞争加剧、渠道拓展不及预期、疫情影响加剧。

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-化妆品行业四月数据跟踪：珀莱雅、丸美新品线上销售表现良好，玉泽高增长》2020.05.22

《国元证券行业研究-化妆品行业三月数据跟踪：丸美推出小红笔眼霜，上海家化发布 2020 品牌计划》2020.04.11

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 杨柳
邮箱 yangliu@gyzq.com.cn

附表：重点公司盈利预测

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘（元）	总市值（百万元）	EPS			PE		
					2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E
603983	丸美股份	买入	81.62	32729.62	1.37	1.41	1.70	59.58	57.80	48.04
603605	珀莱雅	买入	158.70	31941.48	1.96	2.37	3.10	80.97	66.92	51.24
600315	上海家化	买入	40.50	27185.56	0.83	0.72	0.86	48.80	56.40	46.89
300132	青松股份	买入	19.56	10104.32	0.96	1.10	1.31	20.42	17.83	14.97

资料来源：Wind，国元证券研究中心

目 录

1、行业数据追踪 5
2、重点上市公司数据跟踪 10
2.1 上市公司旗下品牌淘宝线上数据跟踪 10
2.2 重要事件跟踪：618 大促开启，美妆品牌表现亮眼 11
2.3 重点品牌天猫旗舰店数据跟踪 11
2.3.1 珀莱雅 11
2.3.2 丸美 12
2.3.3 佰草集 13
2.3.4 玉泽 14
2.3.5 御泥坊 15
2.4 重点上市公司线下店铺数跟踪 16
3、风险提示 18

图表目录

图 1：淘系平台美容护肤类与彩妆类销售额及增速 5
图 2：2020 年 05 月淘系平台护肤细分品类销售额占比 5
图 3：2020 年 05 月淘系平台护肤细分品类同比增速 5
图 4：2020 年 05 月淘系平台彩妆类销售额占比 6
图 5：2020 年 05 月淘系平台彩妆细分品类环比增速 6
图 6：2020.5.25-6.2 淘宝直播美妆行业场次和场均时长 11
图 7：2020.5.25-6.2 淘宝直播美妆行业观看人数情况 11
图 8：2020 年 05 月珀莱雅天猫旗舰店品类销售额占比 12
图 9：2020 年 05 月丸美天猫旗舰店品类销售额占比 13
图 10：2020 年 05 月佰草集天猫旗舰店品类销售额占比 14
图 11：2020 年 05 月玉泽天猫旗舰店品类销售额占比 15
图 12：2020 年 05 月御泥坊天猫旗舰店品类销售额占比 16

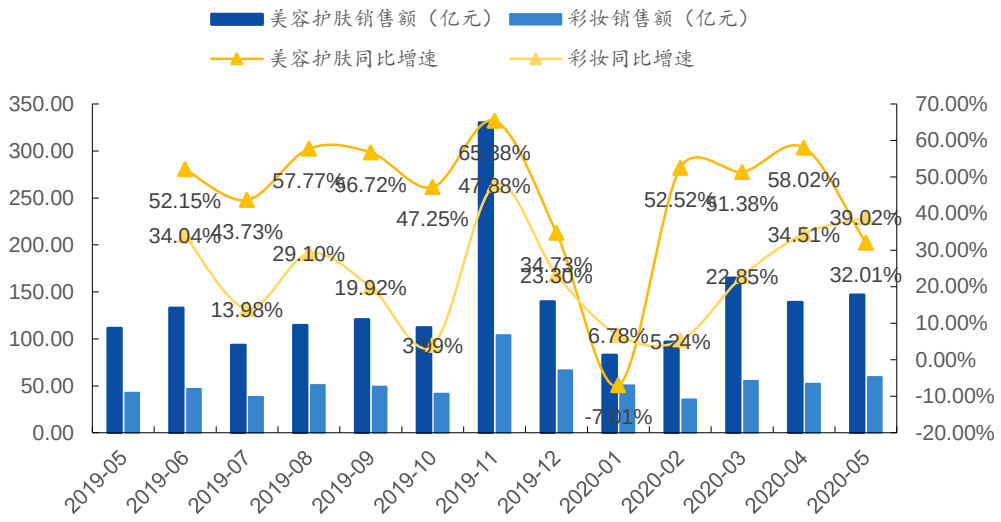
表 1：销量前 10 的美容护肤品牌及其零售额（单位：元） 6
表 2：护肤品按定价划分梯队及各梯队样本品牌的销售额与增速（此处为淘宝+天猫销售额合计） 7
表 3：销量前 10 的彩妆品牌及其零售额（单位：元） 8
表 4：彩妆按定价划分梯队及各梯队样本品牌的销售额与增速 9
表 5：主要上市公司及旗下品牌 2020 年 05 月淘系平台销售情况（其中启初仅包含旗舰店数据） 10
表 6： 2020 年 05 月珀莱雅天猫旗舰店销量排名前 10 产品（单位：元） ... 12
表 7：2020 年 05 月丸美天猫旗舰店销量排名前 10 产品（单位：元） 13
表 8：2020 年 05 月佰草集天猫旗舰店销量排名前 10 产品（单位：元） 14
表 9：2020 年 05 月玉泽天猫旗舰店销量排名前 10 产品（单位：元） 15

表 10：2020 年 05 月御泥坊天猫旗舰店销量排名前 10 产品（单位：元）... 16
表 11：丸美、珀莱雅、上海家化旗下品牌门店数量及地域分布（截至 2020 年 6 月 8 日）... 17
表 12：丸美、珀莱雅、上海家化旗下品牌门店地域占比分布（截至 2020 年 6 月 8 日）... 17

1、行业数据追踪

2020 年 05 月淘系平台化妆品类（美容护肤+彩妆）成交额合计为 206.52 亿元，同比增长 33.95%。其中美容护肤类成交额 147.12 亿元，同比增长 32.01%；彩妆类成交额为 59.40 亿元，同比增长 39.02%。

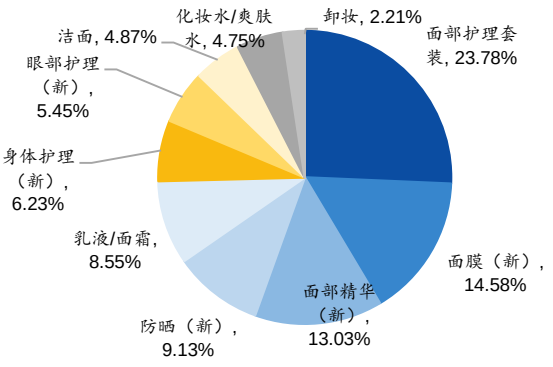
图 1：淘系平台美容护肤类与彩妆类销售额及增速



资料来源：爬虫数据，国元证券研究中心

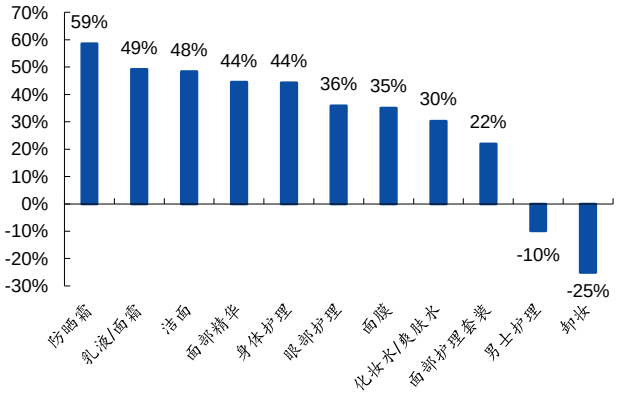
2020 年 5 月淘系平台美容护肤细分品类中，销售额占比最高的依然是面部护理套装（23.78%）、面膜（14.58%）与面部精华（13.03%），季节性较强的防晒类产品占比由上月的 6.36%提升至 9.13%。从增速上看，夏季主打的防晒霜（+59%）增速最快，乳液/面霜（+49%）、洁面（+48%）增速位列二三名。

图 2：2020 年 05 月淘系平台护肤细分品类销售额占比



资料来源：爬虫数据，国元证券研究中心

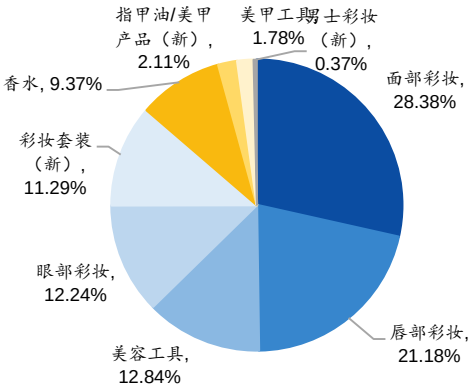
图 3：2020 年 05 月淘系平台护肤细分品类同比增速



资料来源：爬虫数据，国元证券研究中心

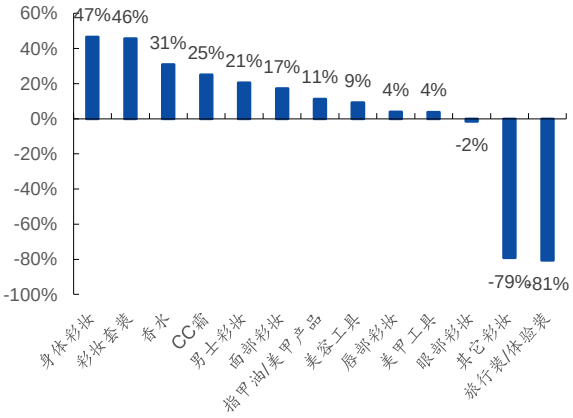
彩妆细分品类中，面部彩妆销售额仍是最高，占比 28.38%，其次的为唇部彩妆（21.18%）、美容工具（12.84%）。由于 2019 年 8 月起彩妆细分品类统计口径大幅调整，暂无同比增速数据，从环比情况来看，5 月份全国疫情防控形式持续向好，出门需求上升，彩妆产品销售回暖，身体彩妆（环比+47%）、彩妆套装（+46%）、香水（+31%）增幅较快，唇部彩妆（+4%）由负转正，环比小幅上涨。

图 4：2020 年 05 月淘系平台彩妆类销售额占比



资料来源：爬虫数据，国元证券研究中心

图 5：2020 年 05 月淘系平台彩妆细分品类环比增速



资料来源：爬虫数据，国元证券研究中心

美容护肤品牌：2020 年 5 月销售额排名前列的均为国际品牌，排名前五的品牌分别为后（whoo）、雅诗兰黛、兰蔻、欧莱雅、sk-ii 成交额分别为 3.06、2.90、2.74、2.56、2.30 亿元。随着 5 月气温升高，防晒产品需求飙升，韩国防晒品牌玥之秘销售额排名进入前十，销售额为 1.48 亿。国产功能性护肤品牌玉泽持续爆发，同样进入前十。行业趋势上，一方面国际品牌积极加码线上营销与产品促销，依托其强大的品牌力与产品力收割了大量消费者，另一方面，部分高性价比的国产品牌凭借以淘宝直播、快手、抖音为代表的直播带货与新媒体营销模式，迅速实现放量。

表 1：销量前 10 的美容护肤品牌及其零售额（单位：元）

排名	2020-05			2020-04		2019-05	
	品牌	零售额	增速	品牌	零售额	品牌	零售额
1	后	305,773,750	181.19%	雅诗兰黛	337,154,763	欧莱雅	216,434,491
2	雅诗兰黛	289,783,029	133.85%	欧莱雅	304,115,910	梵贞	192,908,245
3	欧佩	282,584,620	6438.32%	梵贞	283,134,848	兰蔻	191,454,614
4	兰蔻	273,758,421	42.99%	sk-ii	227,718,954	玉兰油	156,900,483
5	欧莱雅	255,717,522	18.15%	兰蔻	207,402,397	自然堂	156,900,483
6	sk-ii	230,291,976	87.24%	玉兰油	187,896,483	雅诗兰黛	123,915,809
7	资生堂	149,656,621	68.38%	海蓝之谜	148,701,277	sk-ii	122,992,885
8	玥之秘	148,007,231	-	多特海纶	137,604,845	后	108,742,738
9	玉兰油	147,735,749	-5.84%	后	132,804,576	百雀羚	99,574,314
10	玉泽	146,004,942	1382.93%	资生堂	132,287,428	半亩花田	91,205,431

资料来源：爬虫数据，国元证券研究中心（标为灰色的品牌因大额优惠券未被统计在内等因素，存在数据被严重夸大的情况。）

聚焦样本品牌：随着疫情逐渐控制，5 月护肤品类线上消费基本恢复，整体看高端品牌增速突出，优于大众品牌。高档品牌（单价>500 元）增速较快，其中 CPB、后（whoo）表现亮眼，增速分别高达 150.78%、181.19%，雅诗兰黛、雪花秀也实现翻倍增长。大众高端品牌（单价 250-500 元）平均增速为 44.54%，其中华熙生物旗下的润百颜实现 2 倍以上增长。大众中端品牌（单价 100-250 元）表现分化：其中韩束增速达 235.37%，主要因其近期积极在抖音、快手、淘宝直播等渠道进行营销投放；home facial pro 增长翻倍，薇诺娜、珀莱雅、御泥坊增长良好，增速均在 75-90%；百雀羚、高夫、春纪、玉兰油同比下降。大众低端品牌（单价<100 元）整体同比上升，平均增速为 15.95%，其中片仔癀增速达 64.08%，但大宝、美加净均同比下跌。功效性护肤品品类依然表现亮眼，其中玉泽同比增长近 14 倍，薇诺娜同比增长 88.05%，修丽可、薇姿由于 618 预售节奏差异等因素而出现下滑。

表 2：护肤品按定价划分梯队及各梯队样本品牌的销售额与增速（此处为淘宝+天猫销售额合计）

品牌分类	品牌名称	销售额（万元）	同比增速	板块整体增速情况
高档高端（>1000 元）	LA MER	11,663	88.81%	平均增速为 72.94%，增幅较大，其中 CPB 增长超 1.5 倍，HR 基本持平（存在 618 预售节奏差异影响）。
	CPB	6,971	150.78%	
	HR	5,070	0.94%	
	la prairie	1,953	51.22%	
高档中端（500-1000 元）	whoo	30,577	181.19%	平均增速为 109.42% ，其中 whoo 增速 181.19%，雅诗兰黛、雪花秀增速均超 100%。
	雅诗兰黛	28,978	133.85%	
	兰蔻	27,376	42.99%	
	SK-II	23,029	87.24%	
	资生堂	14,966	68.38%	
	雪花秀	10,475	142.88%	
大众高端（250-500 元）	科颜氏	8,452	23.24%	平均增速为 44.53%，润百颜表现突出，增速高达 208.64%，科颜氏、欧珀莱、芙丽芳丝表现平平，增速均为 20-35%，欧舒丹同比下降。
	芙丽芳丝	7,966	35.37%	
	丸美	6,377	55.06%	
	理肤泉	5,644	11.88%	
	润百颜	3,090	208.64%	
	佰草集	2,048	14.95%	
	欧舒丹	1,909	-18.63%	
	欧珀莱	1,643	25.73%	
大众中端（100-250 元）	欧莱雅	25,572	18.15%	平均增速为 45.98%，品牌表现分化。韩束增速达 235.37%；home facial pro 翻倍，薇诺娜、珀莱雅、御泥坊增长良好，增速均在 75-90%；百雀羚、高夫、春纪、玉兰油同比下降。
	玉兰油	14,774	-5.84%	
	home facial pro	14,365	118.70%	
	薇诺娜	13,250	88.05%	
	珀莱雅	12,796	77.12%	
	自然堂	12,575	28.93%	
	韩束	12,467	235.37%	
	百雀羚	8,744	-12.19%	
	御泥坊	7,864	82.01%	
	悦诗风吟	5,725	5.02%	

	高夫	847	-32.59%	
	春纪	444	-51.01%	
	片仔癀	2,125	64.08%	
大众低端（0-100 元）	完美	1,561	20.88%	平均增速为 15.95%，其中片仔癀增速达 64.08%，大宝、美加净均同比下跌。
	大宝	1,419	-7.37%	
	美加净	337	-27.80%	
	郁美净	313	29.95%	
功效性护肤品牌	玉泽	14,600	1382.93%	平均增速达到 189.01%，其中玉泽表现亮眼，同比增长近 14 倍；薇诺娜增速达 88.05%，科颜氏、雅漾、dr.ci:labo 增速位于 20-40%区间， 修丽可小幅下滑，薇姿同比下降 45.96%（存在 618 预售节奏差异影响）。
	薇诺娜	13,250	88.05%	
	科颜氏	8,452	23.24%	
	理肤泉	5,644	11.88%	
	修丽可	5,198	-6.21%	
	雅漾	4,670	20.65%	
	dr.ci:labo	4,582	37.46%	
	薇姿	685	-45.96%	

资料来源：爬虫数据，国元证券研究中心

彩妆品牌：彩妆品牌增速。2020 年 5 月销售额排名前列的仍是完美日记（1.98 亿）与花西子（1.93 亿）两大新兴国产品牌，二者已连续数月位列彩妆头两位。国际彩妆品牌 YSL（1.55 亿）排名第三，阿玛尼、纪梵希、迪奥、香奈儿、MAC 包揽 5-10 名。增速方面，国产品牌中完美日记（-12.43%）在上年高基数下增速转负，花西子（+90.91%）依然维持高速增长；国际品牌方面，香奈儿增速亮眼（145.20%），MAC 增速出现下滑（-16.23%），其余品牌本月增速稳定。

表 3：销量前 10 的彩妆品牌及其零售额（单位：元）

排名	2020-05			2020-04		2019-05	
	品牌	零售额	增速	品牌	零售额	品牌	零售额
1	完美日记	197,603,181	-12.43%	真绣文	206,758,881	完美日记	225,646,744
2	花西子	193,359,347	90.91%	完美日记	175,800,850	MAC	106,148,874
3	圣罗兰	154,910,647	35.59%	花西子	117,108,694	YSL	114,253,018
4	nymy	138,784,856	-	MAC	110,656,025	阿玛尼	78,233,857
5	植贝	133,400,462	-	阿玛尼	97,568,474	花西子	101,282,470
6	阿玛尼	117,460,430	50.14%	YSL	89,551,939	迪奥	85,251,982
7	纪梵希	114,037,307	-	泊蝶	83,443,613	zeesea	35,963,302
8	迪奥	106,989,034	25.50%	蓝尼芳可	79,579,848	香奈儿	40,844,259
9	香奈儿	100,149,827	145.20%	淮树	72,571,233	纪梵希	78,812,426
10	魅可	88,917,094	-16.23%	3ce	68,565,546	卡姿兰	59,082,495

资料来源：爬虫数据，国元证券研究中心（*标为黄色的是国产品牌，标为灰色的品牌因大额优惠券未被统计在内等因素，存在数据被严重夸大的情况。）

聚焦样本品牌：随之国内新冠肺炎疫情日趋平稳，多数品牌增速逐渐回暖。高档彩妆品牌中，Tom Ford（+72.85%）增速较快，阿玛尼、YSL、CPB 维持 35%+的增速，但兰蔻同比出现小幅下滑。中档品牌平均增速 50.24%，其中兰芝表现突出，增速高

达 188.88%；Make up forever 增速达 56.97%，MAC（-16.23%）、benefit（-28.66%）出现下滑。大众高端品牌方面，一方面新锐彩妆品牌花西子（90.91%）、3CE（49.42%）保持高增长，另一方面传统彩妆品牌美宝莲（-40.52%）、欧莱雅（-46.98%）出现较大幅度的下滑；大众中端品牌继续分化：zeesea 增速 81.36%，健美创研增速 73.19%，卡姿兰小幅增长，玛丽黛佳基本持平，完美日记、橘朵、稚优泉、美康粉黛均出现下滑。

表 4：彩妆按定价划分梯队及各梯队样本品牌的销售额与增速

品牌分类	品牌名称	销售额（万元）	同比增速	板块整体增速情况
高档高端	tom ford	6996	72.85%	平均增速 43.94%，tom ford 同比增长 72.85%，cpb 增速达 57.11%，SUQQU 基本持平。
	cpb	3341	57.11%	
	SUQQU	956	1.86%	
高档中端	YSL	15491	35.59%	平均增速 21.16%，其中 YSL、阿玛尼、迪奥增长较快，雅诗兰黛微增，兰蔻同比下滑。
	阿玛尼	11746	50.14%	
	迪奥	10699	25.50%	
	雅诗兰黛	6975	4.05%	
	兰蔻	5024	-9.45%	
中档	MAC	8,892	-16.23%	平均增速 50.24%，其中兰芝表现亮眼，增速接近 2 倍，MAC、benefit 出现下滑，
	兰芝	6,251	188.88%	
	Make up forever	1,696	56.97%	
	benefit	325	-28.66%	
大众高端	花西子	19,336	90.91%	品牌表现分化：新兴国产品牌花西子表现亮眼，增速达 90.91%，悦诗风吟小幅下滑、canmake 基本持平，欧莱雅、美宝莲下降明显，降幅在 40%左右。
	3CE	6,139	49.42%	
	美宝莲	4,399	-40.52%	
	悦诗风吟	2,448	-1.04%	
	canmake	2,196	0.90%	
	欧莱雅	1,843	-46.98%	
大众中端	完美日记	19,760	-12.43%	品牌表现分化：zeesea 增速 81.36%，健美创研增速达 73.19%，卡姿兰小幅增长，玛丽黛佳基本持平；完美日记、橘朵、稚优泉、美康粉黛出现下滑。
	卡姿兰	6,552	10.90%	
	zeesea	6,522	81.36%	
	橘朵	4,507	-4.68%	
	稚优泉	4,199	-19.88%	
	健美创研	4,138	73.19%	
	玛丽黛佳	2,715	0.38%	
	美康粉黛	2,181	-57.61%	

资料来源：爬虫数据，国元证券研究中心

2、重点上市公司数据跟踪

2.1 上市公司旗下品牌淘宝线上数据跟踪

珀莱雅：公司旗下主品牌珀莱雅 5 月淘系平台销售额 1.28 亿元，同比增长 77.12%，其中天猫旗舰店销售额 9271 万元，同比增长约 150%。夏季临近，防晒、底妆类产品实现爆发，其中夏季主推产品帆船防晒霜月销 10 万+（直播+店铺），insbaha 粉底液、气垫 cc 霜两大底妆产品月销分别达到 6 万+与 5 万+。

丸美股份：公司旗下主品牌丸美 5 月淘系全平台实现销售额 6,377 万元，同比增长 55.06%，其中天猫旗舰店销售额 2722 万元，同比增长 41.13%。继 4 月推出针对年轻群体的“美容仪+护肤品”融合的新品小红笔眼霜后，5 月 25 日丸美又推出重磅新品钻光瓶美白面部精华，并投放头部主播李佳琦直播间，淡斑特证+原料专利权威背书有望助力品牌打造美白精华类大单品。

上海家化：公司旗下主要品牌 5 月淘系全平台合计实现销售额 1.84 亿元，各品牌表现分化，其中美容护肤品牌表现较好：佰草集天猫旗舰店成交额约 1,454 万元，同比增长 18.61%，主要因为直播带货模式下冻干精华销售情况良好；玉泽天猫旗舰店成交额 1.44 亿元（考虑到部分直播间带货产品的折扣价未能有效抓取，导致实际成交价有一定误差），增速超过 15 倍，持续处于爆发期；母婴护肤品牌启初本月线上表现有所起色，天猫店铺同比+45.23%，但高夫、美加净仍然处于调整期。

御家汇：公司旗下主品牌御泥坊淘系全平台销售额 7864 万元，同比增长 82.01%。其中御泥坊天猫旗舰店销售额 5355 万元，同比增长 165.37%，主要由于品牌持续在抖音等社媒平台进行营销投放，并积极加码电商直播，合作薇娅、烈儿宝贝等主播，打造了月销 22 万+的爆款产品“氨基酸泥浆面膜”。同时品牌今年以来植入了热剧《安家》、《猎狐》、《幸福触手可及》等，增强了品牌热度与传播度，收获了不错的成效。

表 5：主要上市公司及旗下品牌 2020 年 05 月淘系平台销售情况（其中启初仅包含旗舰店数据）

上市公司	品牌名称	天猫旗舰店销售额（万元）	天猫旗舰店销售额增速	淘系全平台零售额（万元）	淘系全平台同比增速
珀莱雅	珀莱雅	9,271	~150%	12,796	77.12%
丸美	丸美	2,722	41.13%	6,377	55.06%
上海家化	佰草集	1,454	18.61%	2,048	14.95%
	高夫	487	-36.19%	847	-32.59%
	玉泽	14,358	1563.29%	14,600	1382.93%
	美加净	174	-36.01%	337	-27.80%
	启初	530	45.23%	530	45.23%
御家汇	御泥坊	5,355	165.37%	7,864	82.01%

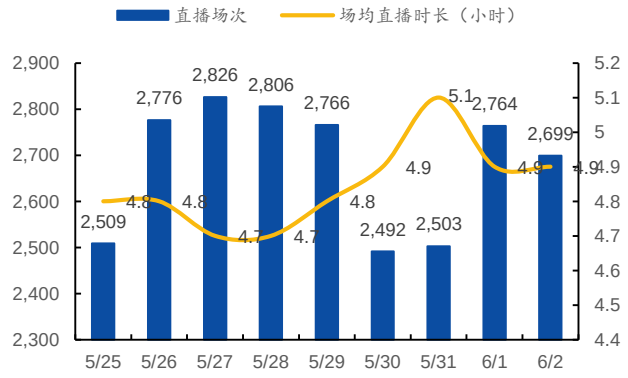
资料来源：爬虫数据，国元证券研究中心（*由于爬虫数据无法统计品牌旗舰店使用津贴、退货等情况，故此处数据不可直接代表直接销售数据）

2.2 重要事件跟踪：618 大促开启，美妆品牌表现亮眼

618 大促开启，美妆品牌表现亮眼，直播成为美妆品类重要销售渠道之一。5 月 25 日开始，天猫 618 大促启动，其中 5.25-5.31 主要为第一波预售期，6 月 1 日起陆续进入付尾款、正式销售期。5 月 25 日预售开场 1 小时，天猫成交额同比增长超 5 倍，其中美妆行业 7 分钟破 5 亿，1 小时内 61 个顶级美妆大牌销售额超去年全天。京东方面，大促于 6 月 1 日拉开帷幕，高端美妆前 1 小时成交额同比增长 400%、国际大牌前 10 分钟成交额同比增长 1400%；国货品牌中，百雀羚自营旗舰店成交额同比去年增长近 100%；韩束成交额同比增长 205%；高姿成交额同比增长 741%；6 月 1 日全天，京东国际美妆成交额同比增加 300%、成交用户数同比增长 52.27%。

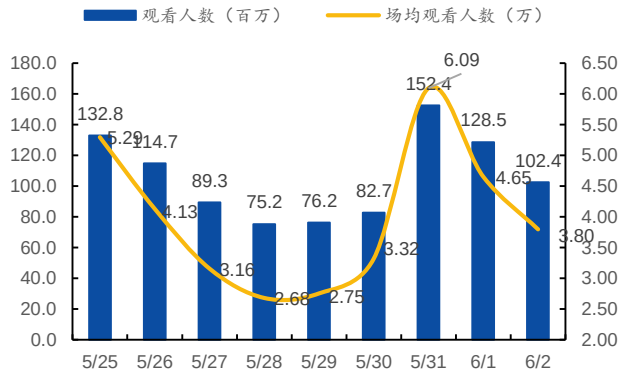
淘宝直播成为美妆产品重要销售渠道，5 月 31 日美妆品类直播观看人数达到 1.52 亿。6 月 1 日（618 正式开启第一天）当天淘宝直播平台实现 GMV 超 51 亿，5 月 25 日至 6 月 3 日期间，淘宝直播超 140 万场直播开播。根据爬虫数据统计，2020 年 5 月 25 日-6 月 2 日，淘宝直播美妆行业累计开启直播 2.4 万场，累计观众数量超 9.5 亿，场均直播时长 4.8 小时。由于 6 月 1 日是天猫 618 正式开售日，5 月 31 日晚众多主播开展了跨 618 直播狂欢活动，场均直播时长飙升至 5.1 小时，当日共有 1.52 亿用户观看美妆类淘宝直播，场均观看人数高达 6.09 万。

图 6：2020.5.25-6.2 淘宝直播美妆行业场次和场均时长



资料来源：淘数据，国元证券研究中心

图 7：2020.5.25-6.2 淘宝直播美妆行业观看人数情况



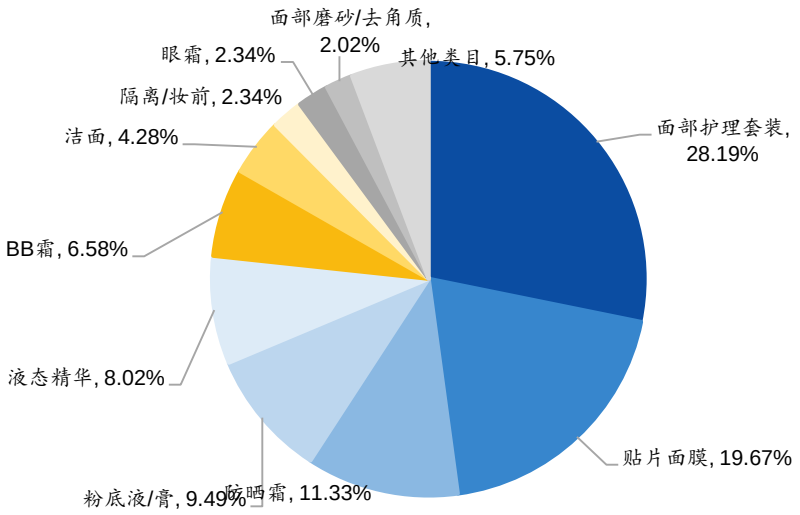
资料来源：淘数据，国元证券研究中心

2.3 重点品牌天猫旗舰店数据跟踪

2.3.1 珀莱雅

5 月入夏拉动防晒类品类销售占比提升，主推产品帆船防晒霜月销 10 万+，同时底妆类（insbaha 粉底液、气垫 cc 霜）产品表现良好。2020 年 05 月珀莱雅天猫旗舰店成交额 9271 万元，同比增长约 150%。从品类看，面部护理套装销售占比最高，达到 28.19%；贴片面膜（19.67%）销售额排名第二；防晒霜（18.21%）跃升至第三，主要由于 5 月步入夏季，防晒产品需求飙升。产品方面，夏季主推产品帆船防晒霜月销 10 万+（直播+店铺），销量位居第一，单品销售额占比近 9%；2019 年通过社媒营销打造的爆品“insbaha 粉底液”本月销量仍保持在 6.5 万+的良好水平，位居第二；另一彩妆单品珀莱雅气垫 cc 霜本月销量 5 万+，位列第三。

图 8：2020 年 05 月珀莱雅天猫旗舰店品类销售额占比



资料来源：爬虫数据，国元证券研究中心

表 6： 2020 年 05 月珀莱雅天猫旗舰店销量排名前 10 产品（单位：元）

产品名称	最新原价	折扣价	销量	均价	销售额	销售额占比
珀莱雅帆船防晒霜	158	89	69658	80.88	5633932.00	6.08%
珀莱雅 insbaha 粉底液	216	80	66810	79.90	5338110.97	5.76%
【直播】珀莱雅气垫 cc 霜	260	129	50456	91.52	4617564.00	4.98%
【直播】珀莱雅神经酰胺面膜	300	99	49684	90.58	4500436.00	4.85%
珀莱雅神经酰胺面膜	300	99	43624	102.16	4456673.00	4.81%
【直播】珀莱雅帆船防晒霜隔离乳液	238	79	32340	81.01	2619750.00	2.83%
珀莱雅官方旗舰店满 200 元-10 元	0	0	29044	0.10	2904.40	0.00%
珀莱雅紧致肌密套装	454	299	28243	269.28	7605160.95	8.20%
珀莱雅水动力护肤品套装	421	148	21512	144.89	3116976.88	3.36%
珀莱雅深层清洁泡沫洁面乳	139	99	18412	97.59	1796868.00	1.94%

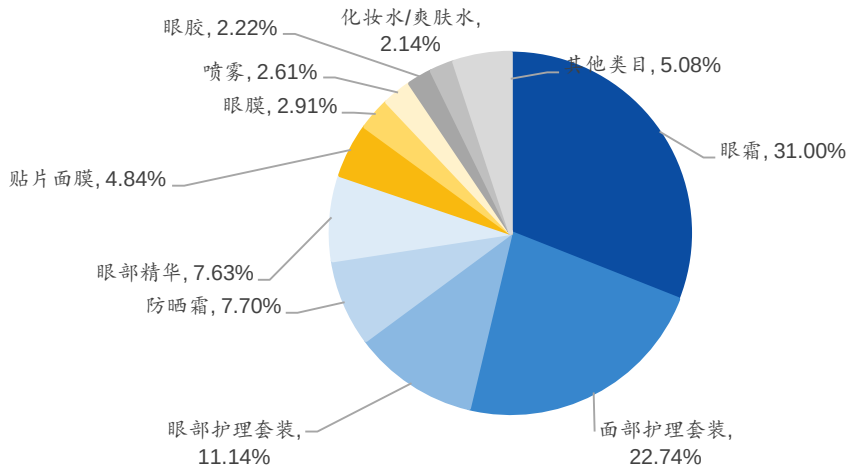
资料来源：爬虫数据，国元证券研究中心。备注：同名产品分开计算系营销推广渠道不同。

2.3.2 丸美

丸美新品小红笔眼霜表现持续亮眼，防晒类产品需求迅速增长，拉动天猫旗舰店销售稳定增长。2020 年 5 月丸美天猫旗舰店共实现销售额 2722 万元，同比增长 41.13%。品类方面，受益于新品小红笔眼霜的良好表现，眼霜类（31.00%）占比跃居榜首，面部护理套装（22.74%）与眼部护理套装（11.14%）位列二三名。产品方面，丸美防晒乳、丸美小红笔眼霜、丸美巧克力水乳套装位列前三，月销分别为 1.4 万+、8000+与 6000+，其中小红笔眼霜保持较高热度，单品销售额占比近 12%。同时，5 月 25 日丸美又推出重磅新品钻光瓶美白面部精华，并投放头部主播李佳琦直播间，淡斑特证+原料专利权威背书有望助力品牌打造美白精华类大单品。我们认为，2019 年下

半年起公司积极求变，加大电商渠道布局，陆续设立社媒中心、数据中心等部门，同时今年 3 月丸美旗舰店完成 TP 更换，并联手天猫小黑盒开发年轻化新品，未来电商有望持续驱动公司增长。

图 9：2020 年 05 月丸美天猫旗舰店品类销售额占比



资料来源：爬虫数据，国元证券研究中心

表 7：2020 年 05 月丸美天猫旗舰店销量排名前 10 产品（单位：元）

产品名称	最新原价	折扣价	销量	均价	销售额	销售额占比
丸美防晒乳隔离霜遮瑕精华乳	198	99	14621	99.00	1447479.00	5.32%
丸美小红笔	398	398	8145	398.00	3241710.00	11.91%
丸美巧克力水乳套装	912	348	6259	320.68	2007167.00	7.37%
丸美护肤品套装氧气泡泡三件套装	961	338	5198	338.87	1761434.00	6.47%
丸美氧气泡泡保湿补水修护喷雾	168	126	4761	126.00	599886.00	2.20%
丸美雪睛眼霜	168	128	4330	132.26	572680.00	2.10%
丸美黑松露眼膜	328	89	4251	94.23	400579.00	1.47%
丸美眼霜女眼凝胶 25g	178	115	3540	136.36	482715.00	1.77%
丸美面膜深肌保湿面膜	129	129	3402	129.00	438858.00	1.61%
丸美眼霜珍藏礼盒	448	448	3035	423.86	1286420.00	4.73%

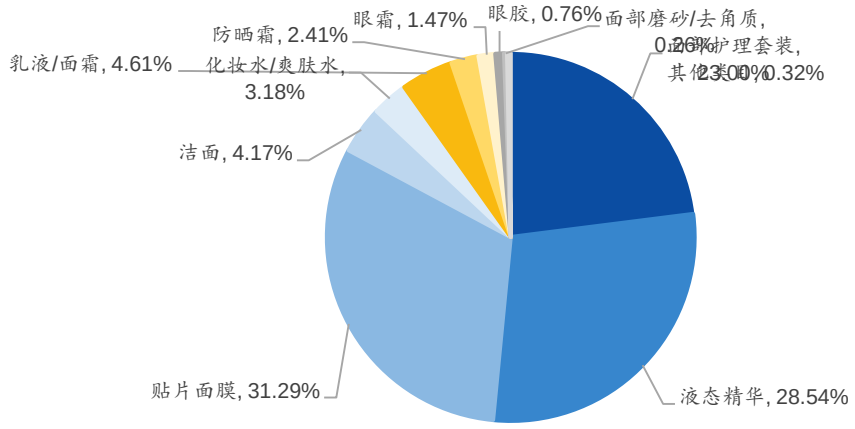
资料来源：爬虫数据，国元证券研究中心（备注：同名产品分开计算系营销推广渠道不同。）

2.3.3 佰草集

冻干类产品销量居前，新品太极水通过派送小样进行种草。2020 年 05 月佰草集天猫旗舰店共实现销售额 1454 万元，同比增长 18.61%。品类方面，贴片面膜（31.29%）仍保持占比第一，主要由于夏季品牌加大对面膜类产品的营销推广；液态精华（28.54%）、面部护理套装（23.00%）位列二三名。产品方面，公司主要通过直播渠道销售的冻干粉面部精华液位销售额列第一，月销 1.2 万+；去年夏天主打的爆款单品冻干粉精华面膜位列其次，月销近 6000；品牌经典产品肌本清源护肤品套装销售额第三名。此外，公司 5 月主推新品太极微精华水通过直播间、天猫 u 先等渠道

进行小样派送，进行前期产品种草，目前新品销售成果暂不显著。

图 10：2020 年 05 月佰草集天猫旗舰店品类销售额占比



资料来源：爬虫数据，国元证券研究中心

表 8：2020 年 05 月佰草集天猫旗舰店销量排名前 10 产品（单位：元）

产品名称	最新原价	折扣价	销量	均价	销售额	销售额占比
【推荐】佰草集冻干粉面部精华液	396	238	12170	198.00	2409660.00	16.57%
【直播间新客专享】太极赋活微精华	10	10	11300	18.63	210520.86	1.45%
佰草集新冻干精华面膜	360	358	5837	359.85	2100450.00	14.44%
佰草集肌本清源护肤品套装女	780	238	3223	234.27	755036.92	5.19%
佰草集平衡洁面乳	69	59	3012	63.01	189798.00	1.31%
佰草集新七白大中白泥	420	239	2929	205.12	600786.94	4.13%
【新品尝鲜】太极赋活微精华源生液	30	30	2154	29.90	64400.29	0.44%
佰草集防晒霜露 SPF50+	180	129	2003	129.00	258387.00	1.78%
佰草集新玉润护肤品套装女	640	419	1822	389.82	710258.11	4.88%
佰草集肌本清源洁面乳 120ml	120	59	1811	63.56	115109.00	0.79%

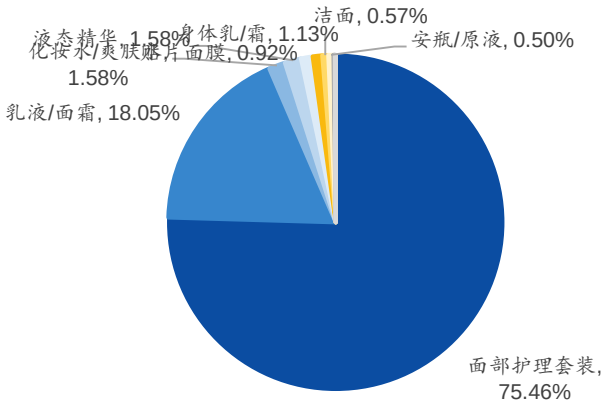
资料来源：爬虫数据，国元证券研究中心。（备注：同名产品分开计算系营销推广渠道不同。）

2.3.4 玉泽

高景气功效性护肤品类+多款电商直播热门产品使玉泽口碑销量双丰收，持续处于爆发期。2020 年 5 月玉泽天猫旗舰店成交额 1.44 亿元，考虑到部分直播间带货产品的折扣价未能有效抓取，导致实际成交价有一定误差，实际预计增速接近 15 倍。品类方面，面部护理套装（75.46%）销售额占比稳居第一，主要由于电商直播多采取产品组合的方式销售，多个 SKU 被归为此类；乳液/面霜（18.05%）位居第二、液态精华（1.58%）、化妆水/爽肤水（1.58%）并列第三名。产品方面，品牌与淘宝头部主播李佳琦深度合作，在其直播间主销的产品“皮肤屏障修护保湿霜 50g*2”、“玉泽积雪草修护干面膜 2 盒装”、“玉泽皮肤屏障修护调理乳 50ml”等 SKU 月销均超 8 万件，其中明星产品“玉泽积雪草修护干面膜 2 盒装”月销量高达 16 万+，三大

产品销售额合计占比超过 80%。品牌所在的“医研共创”高功效性护肤赛道是近年的热门趋势，2019 年下半年在电商直播的催化下乘风而起，迎来爆发期。

图 11：2020 年 05 月玉泽天猫旗舰店品类销售额占比



资料来源：爬虫数据，国元证券研究中心

表 9：2020 年 05 月玉泽天猫旗舰店销量排名前 10 产品（单位：元）

产品名称	最新原价	折扣价	销量	均价	销售额	销售额占比
玉泽积雪草修护干面膜 2 盒装	396	396	160684	394.64	63412492	44.16%
玉泽皮肤屏障修护保湿霜 50g*2	396	396	96179	394.96	37987164	26.46%
玉泽皮肤屏障修护调理乳 50ml	180	180	80870	179.74	14535788	10.12%
玉泽皮肤屏障修护保湿霜 50g	198	198	29922	198.00	5924556.00	4.13%
玉泽皮肤屏障修护保湿霜 50g	198	158	18020	162.88	2935180.00	2.04%
玉泽皮肤屏障修护保湿水 120ml	106	78	12972	82.20	1066278.00	0.74%
玉泽皮肤屏障修护身体乳 120/280ml	189	96	11483	126.51	1452719.01	1.01%
玉泽清痘调护/臻安润泽/舒缓修护喷雾	298	298	10906	297.13	3240452.00	2.26%
玉泽皮肤屏障修护精华乳 25/50ml	336	202	7274	218.77	1591332.51	1.11%
玉泽皮肤屏障修护调理乳 50ml	180	148	7072	153.30	1084136.00	0.76%

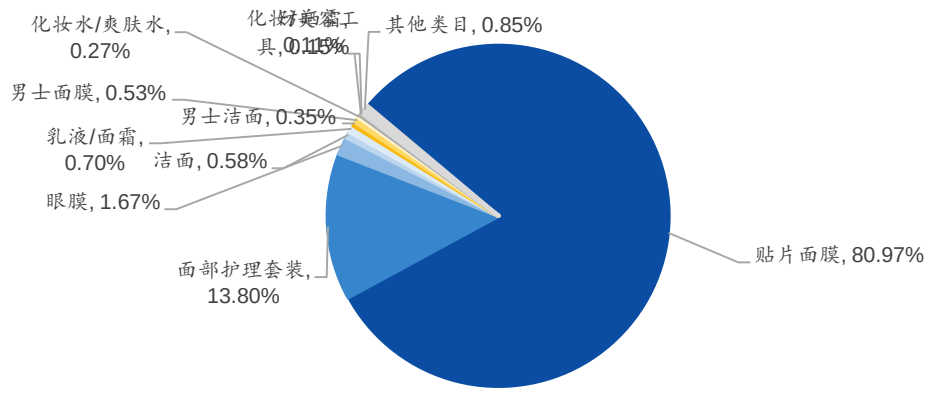
资料来源：爬虫数据，国元证券研究中心。（备注：1、同名产品分开计算系营销推广渠道不同。2、此处未能抓取到电商直播期间的优惠券信息，导致爬虫数据销售额会略高于品牌实际销售额。）

2.3.5 御泥坊

御泥坊持续加码社媒营销+电商直播，成功打造月销 22 万+的小爆品“氨基酸泥浆面膜”；夏季美白需求增长迅猛，美白淡斑面膜销售增长显著。2020 年 05 月御泥坊天猫旗舰店销售额 5355 万元，同比+165.37%。品类方面，品牌依然聚焦主业面膜，贴片面膜销售额占比高达（80.97%）；面部护理套装（13.80%）与眼膜（1.67%）销售额占比分列二三位。产品方面，公司持续采用爆款打造方式，“御泥坊氨基酸泥浆面膜”月销高达 22 万+，单品销售额占比第一；“御泥坊美白淡斑面膜”月销 7 万+，销售额占比第二；“御泥坊晶冻黑面膜”社交营销热度略微下降，月销 3 万+，位列第三。近期品牌积极加码电商直播，合作薇娅、烈儿宝贝等头部主播，促进产品

动销。同时品牌植入了《安家》、《猎狐》、《幸福触手可及》等热播剧，增强品牌热度与大众普及度，收获了不错的成效。

图 12：2020 年 05 月御泥坊天猫旗舰店品类销售额占比



资料来源：爬虫数据，国元证券研究中心

表 10：2020 年 05 月御泥坊天猫旗舰店销量排名前 10 产品（单位：元）

产品名称	最新原价	折扣价	销量	均价	销售额	销售额占比
御泥坊氨基酸泥浆面膜	109	90	225253	89.90	20250228.09	37.82%
御泥坊美白淡斑面膜	419	130	70448	129.90	9151182.16	17.09%
御泥坊盈透黑面膜 21 片	298	110	33013	107.17	3538110.03	6.61%
御泥坊亮颜小灯泡面膜	419	130	17127	130.07	2227758.34	4.16%
【直播专享】清爽平衡泥浆面膜	110	110	16251	81.18	1319253.16	2.46%
御泥坊茶颜悦色肌肽精华液	299	159	12940	158.99	2057320.00	3.84%
御泥坊水乳套装全套氨基酸护肤品	399	108	12265	124.93	1532289.51	2.86%
御泥坊金桂花眼膜贴	129	100	10535	82.24	866372.45	1.62%
御泥坊果莓面膜	199	80	9698	97.72	947718.33	1.77%
【直播专享】御泥坊氨基酸泥浆面膜	129	90	8786	89.90	789861.40	1.48%

资料来源：爬虫数据，国元证券研究中心

2.4 重点上市公司线下店铺数跟踪

珀莱雅：截至 2020 年 6 月 8 日，珀莱雅主品牌共有专柜 894 个，华东地区占比 45.19%，其次为华中与华南地区，未来在华北、东北等地还有较大拓展空间。优资莱单品牌店数量在 9 月近 30%的大幅下降后连续三月维持稳定，目前为 569 家，店铺主要分布地区包括华东、华北与华中，数量占比分别为 31.46%、21.97%、18.45%。

丸美：截至 2020 年 6 月 8 日，丸美品牌共有百货专柜 1705 个，主要分布在华中、华东、华北与西南地区，华中地区占比略高，为 24.3%，其他地区分布较为均衡。日化精品店网点数达到 10201 个，整体分布均衡，华东与华中地区相对集中，门店数占比分别为 24.0%与 19.5%。

佰草集：截至 2020 年 6 月 8 日，佰草集共有百货专柜 1173 个，主要分布在华东、华中与华北等地。专营门店共有 81 家，主要分布在相对繁华的大中型城市，华东地区占比过半，而华北、东北、西北等地则没有分布。“销售+体验”结合的养美空间门店数量共有 185 家，在经历 2019 年 12 月显著减少后保持稳定，5 月安徽地区增加一家，山东地区减少一家。

表 11：丸美、珀莱雅、上海家化旗下品牌门店数量及地域分布（截至 2020 年 6 月 8 日）

地区	丸美		珀莱雅		佰草集		
	百货专柜	日化精品店	珀莱雅专柜	优资莱单品牌店	百货专柜	专营门店	养美空间
华东地区	266	2451	404	179	409	51	78
华南地区	141	1063	94	17	94	5	7
华中地区	415	1986	130	105	179	16	52
华北地区	260	1221	76	125	170	0	16
西北地区	205	891	80	52	84	0	12
西南地区	249	1614	74	65	142	9	18
东北地区	169	975	36	26	95	0	2
合计	1705	10201	894	569	1173	81	185

资料来源：各品牌官网，国元证券研究中心

表 12：丸美、珀莱雅、上海家化旗下品牌门店地域占比分布（截至 2020 年 6 月 8 日）

地区	丸美		珀莱雅		佰草集		
	百货专柜	日化精品店	珀莱雅专柜	优资莱单品牌店	百货专柜	专营门店	养美空间
华东地区	15.60%	24.03%	45.19%	31.46%	34.87%	62.96%	42.16%
华南地区	8.27%	10.42%	10.51%	2.99%	8.01%	6.17%	3.78%
华中地区	24.34%	19.47%	14.54%	18.45%	15.26%	19.75%	28.11%
华北地区	15.25%	11.97%	8.50%	21.97%	14.49%	0.00%	8.65%
西北地区	12.02%	8.73%	8.95%	9.14%	7.16%	0.00%	6.49%
西南地区	14.60%	15.82%	8.28%	11.42%	12.11%	11.11%	9.73%
东北地区	9.91%	9.56%	4.03%	4.57%	8.10%	0.00%	1.08%

资料来源：各品牌官网，国元证券研究中心

3、风险提示

行业景气度下滑、品牌竞争加剧、渠道拓展不及预期、疫情影响加剧。

投资评级说明

（1）公司评级定义		（2）行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

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。

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。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（以下简称“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。

免责条款

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，务必与本公司研究中心联系。网址: www.gyzq.com.cn

国元证券研究中心

合肥	上海
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
邮编：230000	邮编：200135
传真：（0551）62207952	传真：（021）68869125
	电话：（021）51097188