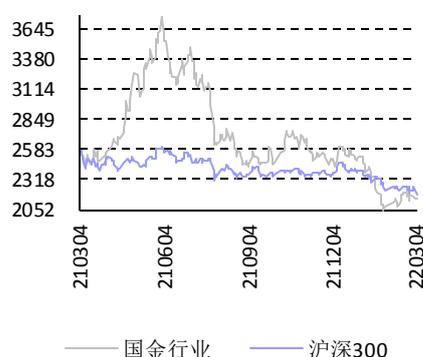


化妆品电商数据专题分析报告

行业专题研究报告

市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金化妆品指数	2145
沪深300指数	4496
上证指数	3448
深证成指	13020
中小板综指	13140



3.8 大促专题：本土功效及高端品牌表现亮眼

投资建议

- 2月及3.8大促淘系+抖音销售总体回暖，主要细分赛道（功效护肤、高端护肤/彩妆、化妆师品牌）持续跑赢大盘，品牌分化加剧，推荐综合能力突出、大促表现出色、Q1业绩有望靓丽的贝泰妮/珀莱雅/华熙生物/鲁商发展。

“三八”大促化妆品线上销售跟踪

- 护肤**：3.8大促（2.27~3.8）淘系重点护肤品牌天猫店合计销售额同增19%，分类型看，功效及高端趋势延续、景气度高，本土品牌在功效及高端领域同样表现亮眼，具体增速看，其中功效同增25%/高端同增29%/大众同增9%/国际品牌同增17%/本土品牌同增22%。
- 彩妆**：淘系重点彩妆品牌天猫旗舰店销售额-21%，高端及专业化妆师品牌表现靓丽。高端+10%/时尚快消-50%/国风品牌-55%/专业化妆师品牌+41%。
- 护肤重点品牌跟踪**：（1）**贝泰妮**：薇诺娜1~2月/3.8大促期间天猫店分别+39%/41%，特护霜及防晒产品销售靓丽；薇诺娜抖音3.8大促期间合计销售8573万元、排名第6，较1月的14名、2月的26名有显著提升。（2）**珀莱雅**：公司1-2月营收/净利4.8亿元/0.4亿元，+30%/35%。主品牌珀莱雅1~2月/3.8大促期间天猫店分别+41%/129%，双抗精华、红宝石精华、早C晚A套组、羽感防晒、源力精华等销售靠前；珀莱雅主品牌抖音3.8大促期间合计销售5714万元、排名第2，较1月的12名、2月的8名有显著提升。彩棠1~2月/3.8大促期间天猫店分别+16%/197%，3.8大促抖音销售1237万元、排名第3有大幅提升。（3）**鲁商发展**：公司1-2月化妆品业务营收2.2亿元、+147%；瑗尔博士1~2月/3.8大促期间天猫店分别+60%/+13%，积雪草面膜、益生菌水乳套装、洁颜蜜、反重力水乳、前导精华等明星单品店铺销售居前；瑗尔博士抖音3.8大促期间合计销售1232万元、排名第40、较去年排名有显著提升、自22年1月以来维持top50。颐莲1~2月/3.8大促期间天猫店分别-5%/-25%；抖音销售1372万元、排名第36较去年有显著提升。（4）**华熙生物**：公司1-2月营收6.4亿元、+55%；润百颜1~2月/3.8大促期间天猫店分别-27%/-4%，抖音3.8大促销售2236万元、排名第20；夸迪1~2月/3.8大促期间天猫店分别-57%/+127%，抖音3.8大促销售5395万元、排名第3；米蓓尔1~2月/3.8大促期间天猫店分别+6.7%/431%，抖音3.8大促销售764万元、排名第69；肌活1~2月/3.8大促期间天猫店分别-53%/-60%，抖音3.8大促销售2591万元、排名第18。（5）**上海家化**：佰草集1~2月/3.8大促期间天猫店分别-4%/+6.5%，3.8大促期间抖音排名364；玉泽1~2月/3.8大促期间天猫店分别-46%/-40%。
- 彩妆重点品牌跟踪**：（1）**毛戈平**：毛戈平1~2月、3.8大促期间天猫店分别同增23%、降11%，3.8大促期间抖音销售996万元，抖音彩妆排名第5，遮瑕粉底膏、一体修容盘等明星单品店铺销售居前。（2）**逸仙电商**：完美日记1~2月、3.8大促期间天猫店分别同降69%、73%，3.8大促期间抖音销售2236万元、抖音彩妆排名第8，暗恋系列唇釉、天鹅绒唇釉等明星单品销量领先；小奥汀1~2月、3.8大促期间天猫店分别同降40%、64%，3.8大促期间抖音销售222万元、排名第50。

风险提示

- 新品/营销/渠道发展不及预期；生产/代运营商大客户流失；数据准确性。

相关报告

- 《从超头直播间看美妆品牌“3.8”备战情况-美妆行业大促跟踪》，2022.3.3
- 《不惧流量分散，强品牌/产品持续攻城略地-2021年度美妆电商分析报告》，2022.1.9
- 《高端/功效景气延续，国货借力产品突围-美妆“双11”跟踪》，2021.11.13
- 《从超头主播预售看美妆“双11”预售情况-美妆“双11”跟踪》，2021.10.19

罗晓婷 分析师 SAC 执业编号：S1130520120001
luoxiaoting@gjzq.com.cn

蔡昕好 联系人
caixy@gjzq.com.cn

内容目录

1、护肤：线上景气复苏，高端/功效持续靓丽.....	4
1.1 淘系：三八大促本土高端品牌表现亮眼，国际功效护肤延续高增.....	4
1.2 抖音：本土品牌表现优，青年女性为主要消费群体.....	5
2、彩妆：淘系增速亮眼，抖音国产品牌排名领先.....	7
2.1 淘系：国际/专业化妆师品牌领跑.....	7
2.2 抖音：本土新锐品牌主导榜单.....	8
3、重点公司跟踪.....	10
3.1 贝泰妮：淘系渠道高成长，大单品持续引领销售.....	10
3.2 珀莱雅：主品牌大单品拉动增长，彩棠增速亮眼.....	12
3.3 鲁商发展：瓊尔博士天猫店高增、颐莲承压，抖音排名同比显著提升..	13
3.4 上海家化：玉泽淘系延续同比下滑，抖音待发力.....	13
3.5 华熙生物：淘系增长承压，抖音增速亮眼.....	14
3.6 毛戈平：淘系增长承压，抖音销量小幅增长.....	15
3.7 逸仙电商：高端护肤淘系较快增长，彩妆业务持续承压.....	16
4、投资建议.....	17
5、风险分析.....	18

图表目录

图表 1：“三八”大促（2.27-3.8）重点护肤品牌天猫旗舰店销售额同比增速.....	4
图表 2：2021“双十一”、“三八”大促 vs 2022“三八”大促品牌天猫旗舰店销售额排名情况.....	5
图表 3：2022 三八”大促期间重点品牌天猫旗舰店销售额同比增速排名.....	5
图表 4：2022 三八”大促期间重点品牌抖音销售额同比增速排名与之前各阶段对比.....	5
图表 5：“三八”大促护肤用户年龄分布.....	6
图表 6：“三八”大促护肤用户城市分布.....	6
图表 7：“三八”大促护肤大盘主播带货占比.....	6
图表 8：近 90 天护肤大盘主播带货占比.....	6
图表 9：主要品牌淘系彩妆销售额分布（%）.....	7
图表 10：淘系彩妆季销售额及均价同比增速（%）.....	7
图表 11：2021-2022“三八”大促淘系彩妆月前十品牌年度累计销售额排名.....	8
图表 12：22 年 1 月-2022 年“三八”大促抖音彩妆销售额前 30 品牌.....	9
图表 13：抖音“三八”大促彩妆消费者年龄性别分布.....	10
图表 14：抖音“三八”大促彩妆消费者城市分布.....	10
图表 15：抖音“三八”大促彩妆细分类目消费占比.....	10

图表 16: 抖音“三八”大促彩妆推广播主占比.....	10
图表 17: 2022年“3.8”大促薇诺娜参与李佳琦直播间预售情况.....	11
图表 18: 薇诺娜“三八”大促用户性别占比.....	11
图表 19: 薇诺娜“三八”大促用户年龄占比.....	11
图表 20: 薇诺娜“三八”大促用户城市占比.....	11
图表 21: 薇诺娜“三八”大促主播带货占比.....	11
图表 22: 薇诺娜宝贝“三八”大促天猫旗舰店大单品营收占比.....	12
图表 23: 珀莱雅“三八”大促用户性别占比.....	12
图表 24: 珀莱雅“三八”大促用户年龄占比.....	12
图表 25: 珀莱雅“三八”大促用户城市占比.....	13
图表 26: 珀莱雅“三八”大促主播带货占比.....	13
图表 27: 夸迪“三八”大促用户性别占比.....	14
图表 28: 夸迪“三八”大促用户年龄占比.....	14
图表 29: 夸迪“三八”大促用户城市占比.....	15
图表 30: 夸迪“三八”大促主播带货占比.....	15
图表 31: 毛戈平“三八”大促用户性别占比.....	16
图表 32: 毛戈平“三八”大促用户年龄占比.....	16
图表 33: 毛戈平“三八”大促用户城市占比.....	16
图表 34: 毛戈平“三八”大促主播带货占比.....	16
图表 35: 完美日记“三八”大促用户性别占比.....	17
图表 36: 完美日记“三八”大促用户年龄占比.....	17
图表 37: 完美日记“三八”大促用户城市占比.....	17
图表 38: 完美日记“三八”大促主播带货占比.....	17

1、护肤：线上景气复苏，高端/功效持续靓丽

1.1 淘系：三八大促本土高端品牌表现亮眼，国际功效护肤延续高增

■ 高端/功效赛道增速亮眼，本土高端品牌增长领先

我们重点跟踪 50 个护肤市占率排名靠前/重点公司旗下品牌“三八”大促期间（2.27-3.8）天猫旗舰店销售情况，分为本土/国际、高端/大众、功效型/普通型进行分析。

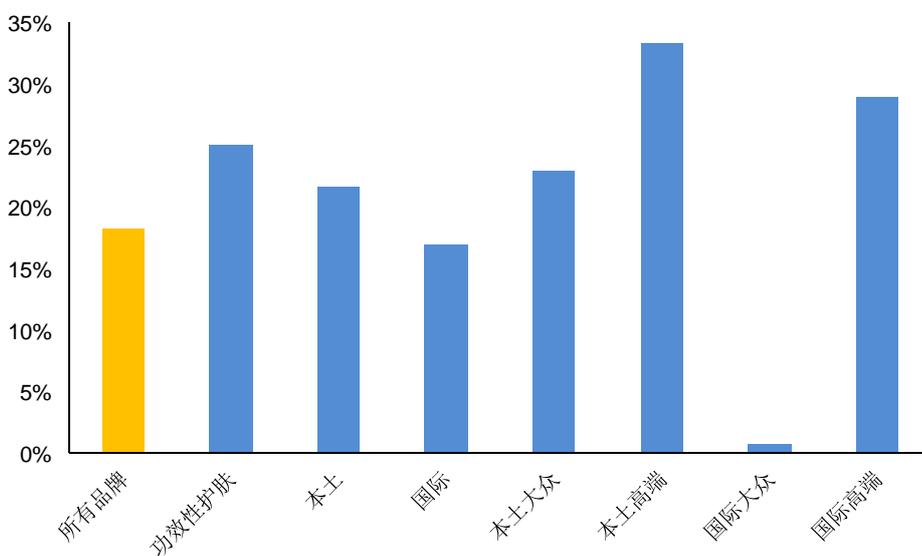
22 年“三八”促销期间重点品牌合计销售额 30 亿元、同增 19%（21 年“三八”大促从 2.25 开始预售、大促周期比 22 年多 2 天）。其中：

本土品牌表现优于国际品牌：国际、本土品牌“三八”促销期间合计销售额分别同增 17%、22%（本土品牌增速主要为功效及高端领域表现靓丽拉动）。其中高端及大众国际品牌分别同增 29%、1%，高端及大众本土品牌分别同增 33%、23%。

高端品牌销售表现优于大众品牌：国际及本土高端品牌销售均靓丽、在大促期间更具有吸引力，高端/大众品牌合计增 29%/9%。国际高端、本土高端（佰草集、润百颜、夸迪等）合计销售额分别同增 29%、33%（本土高端增速较高、主要为夸迪高增长）。而国际大众、本土大众品牌增速相对较慢，分别同增 1%、23%。

功效性护肤景气度高：功效性护肤品牌合计销售额同增 25%、增速仅次于本土高端和国际高端；其中本土、国际功效护肤分别同增 9%、31%。

图表 1：“三八”大促（2.27-3.8）重点护肤品牌天猫旗舰店销售额同比增速



来源：国金证券研究所

■ 规模排名：国际品牌占主导，薇诺娜排名提升

销售排名看，22 年“三八”美妆榜单前十仍以国际品牌为主，与“双十一”大促期间规律相同；其中，薇诺娜、珀莱雅为唯二个进入前十的国产品牌，排名分别为第 10、第 4，与 21 年“三八”大促相比分别上升 1 名、2 名。

图表 2: 2021 “双十一”、“三八”大促 vs2022 “三八”大促品牌天猫旗舰店销售额排名情况

	2021 “三八”大促	2021 “双十一”大促	2022 “三八”大促
1	欧莱雅	雅诗兰黛	兰蔻
2	兰蔻	欧莱雅	雅诗兰黛
3	雅诗兰黛	兰蔻	欧莱雅
4	Olay	后	珀莱雅
5	SKII	资生堂	Olay
6	珀莱雅	薇诺娜	资生堂
7	自然堂	Olay	海蓝之谜
8	海蓝之谜	SKII	修丽可
9	修丽可	海蓝之谜	SKII
10	资生堂	赫莲娜	薇诺娜

来源: 国金证券研究所

■ 成长性排名: 高成长性本土品牌亮眼、增速超欧美头部品牌

除从销售规模排名外,我们还统计了重点品牌天猫旗舰店“三八”大促期间累计销售额的同比增速排名,从而对比各自的成长性。

从同比增速排名看,排名靠前的为本土品牌中处于上升通道的品牌,如夸迪、米蓓尔、珀莱雅、肌活等和国际品牌中发力中国市场的资生堂、CPB 等日韩品牌以及艾惟诺、城野医生、理肤泉等国际功效性品牌,而非雅诗兰黛、兰蔻等体量规模较大的欧美品牌。

图表 3: 2022 “三八”大促期间重点品牌天猫旗舰店销售额同比增速排名

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
米蓓尔	城野医生	相宜本草	LUMENE	艾惟诺	珀莱雅	夸迪	希思黎	资生堂	妮维雅
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
肌活	理肤泉	CPB	适乐肤	伊丽莎白雅顿	芙丽芳丝	凡士林	海蓝之谜	倩碧	薇诺娜
21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
雪花秀	雅诗兰黛	修丽可	百雀羚	兰蔻	瑛尔博士	Olay	佰草集	丸美	珂润

来源: 国金证券研究所

1.2 抖音: 本土品牌表现优, 青年女性为主要消费群体

国际高端护肤品牌发力抖音渠道,抖音“三八”大促排名前十中的国际品牌有 5 个,相较天猫更少,较抖音 2021 年上半年护肤前十品牌仅出现后、雪花秀、雅诗兰黛等有所增多,较 2021 下半年、2022 年前两月份数量相当。

此外,抖音渠道还有大量的抖品牌,如植美馥予、肌先知等。

图表 4: 2022 “三八”大促期间重点品牌抖音销售额同比增速排名与之前各阶段对比

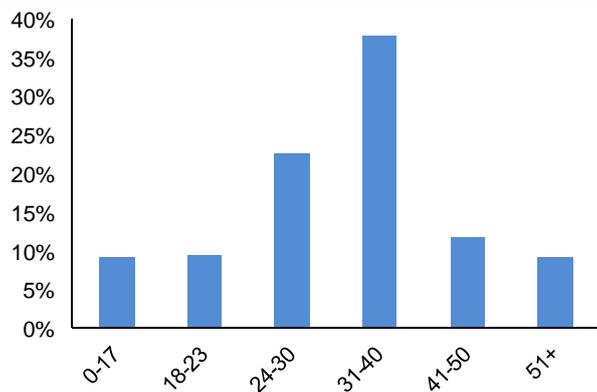
	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4	22M1	22M2	22 三八大促 (2.27-3.8)
1	后	欧诗漫	后	后	后	雅诗兰黛	安耐晒
2	珀莱雅	珀莱雅	欧诗漫	雪花秀	雅诗兰黛	后	珀莱雅
3	欧诗漫	雪花秀	韩束	雅诗兰黛	珂莱妮	珂莱妮	夸迪
4	庭秘密	韩束	SK-II	SK-II	SK-II	珀莱雅	植美馥予
5	自然堂	WHOO	雪花秀	韩束	海蓝之谜	欧莱雅	雅诗兰黛
6	AOEO	AOEO	雅诗兰黛	珀莱雅	素说美丽	韩束	薇诺娜
7	皙玥	高姿	珀莱雅	珂莱妮	植美馥予	兰蔻	欧诗漫
8	韩束	皙玥	科颜氏	欧诗漫	肌活	欧诗漫	兰蔻

9	肌司研	海蓝朵	AOEO	自然堂	韩束	素说美丽	玉兰油
10	鱼鹰	茜如娇	PROYA	Betty Bonnie	兰蔻	雪花秀	欧莱雅
11	可贝尔	韩熙	韩束	薇诺娜	雪花秀	SK-II	自然堂
12	云锦熙	丸美	修正	兰蔻	珀莱雅	肌活	肌先知
13	韩熙	京东	海蓝朵	科颜氏	人仁和匠心	海蓝之谜	后
14	薇诺娜	鱼鹰	人仁和匠心	海蓝之谜	薇诺娜	植美馥予	韩束
15	兰研	欧莱雅	茜如娇	素说美丽	欧诗漫	修正	雪花秀
16	兰芝	法兰琳卡	自然堂	肌活	自然堂	自然堂	法莫娜
17	理肤泉	万物秀	兰蔻	欧莱雅	奥伦纳素	阿芙	SK-II
18	蒂佳婷	庭秘密	肌活	百雀羚	肌先知	科颜氏	肌活
19	高姿	御泥坊	凌博士	庭秘密	玉兰油	谷雨	海蓝之谜
20	焕享童颜	自然堂	苏小安妮	人仁和匠心	科颜氏	薇诺娜	润百颜

来源：飞瓜数据，国金证券研究所

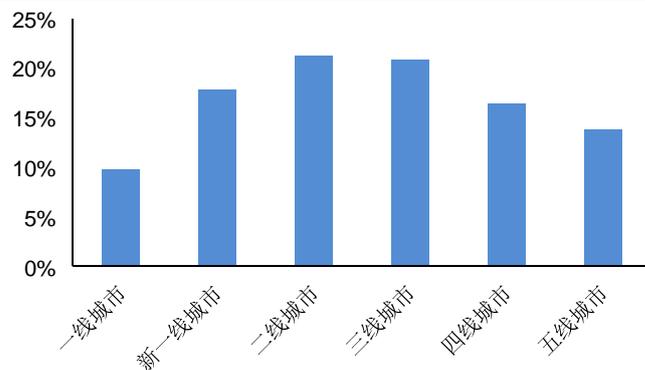
从护肤大盘用户画像来看，二、三线城市、24~40岁女性占比最高。22年“三八”大促期间，美容护肤女性用户占比94%、24~40岁女性客群占比61%、二三线城市占比合计42%，一线及新一线城市占比合计28%。

图表 5：“三八”大促护肤用户年龄分布



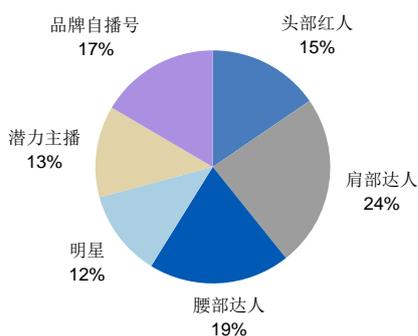
来源：飞瓜数据，国金证券研究所

图表 6：“三八”大促护肤用户城市分布



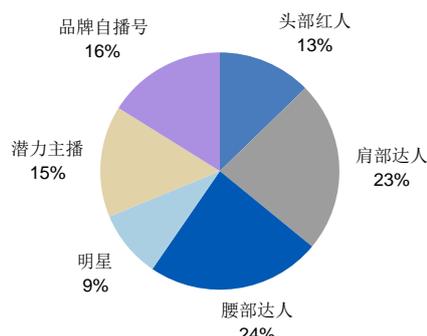
来源：飞瓜数据，国金证券研究所

图表 7：“三八”大促护肤大盘主播带货占比



来源：飞瓜数据，国金证券研究所

图表 8：近 90 天护肤大盘主播带货占比



来源：飞瓜数据，国金证券研究所

2、彩妆：淘系增速亮眼，抖音国产品牌排名领先

2.1 淘系：国际/专业化妆师品牌领跑

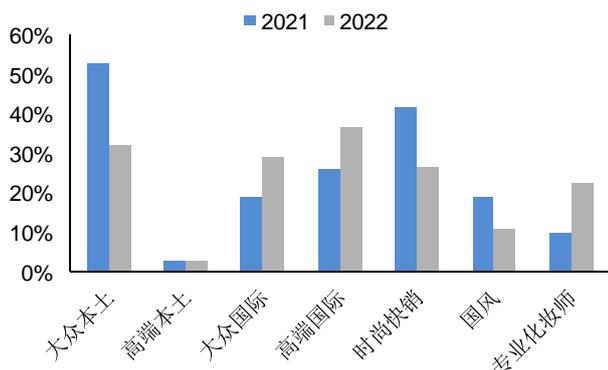
我们重点跟踪 20 个彩妆市占率排名靠前/重点公司旗下品牌“三八”大促期间天猫旗舰店销售情况，分为本土/国际、高端/大众、国风/时尚快消/化妆师品牌进行分析。重点品牌合计销售额 6 亿元，同降 21%。其中：

国际品牌表现优于本土品牌。国际品牌淘系销售额 4 亿元、同增 17%、合计销售额占比 65%；本土品牌销售额 2 亿元，同降 51%，合计销售额占比 35%。其中高端及大众国际品牌分别同增 11%，24%。

高端品牌表现优于大众品牌。高端品牌淘系销售额 2.4 亿元、同增 10%，合计销售额占比 39%；大众品牌销售额 4 亿元，同降 32%，合计销售额占比 61%。高端品牌促销力度更大，均价同降 10%；大众品牌整体提价，均价同增 25%。

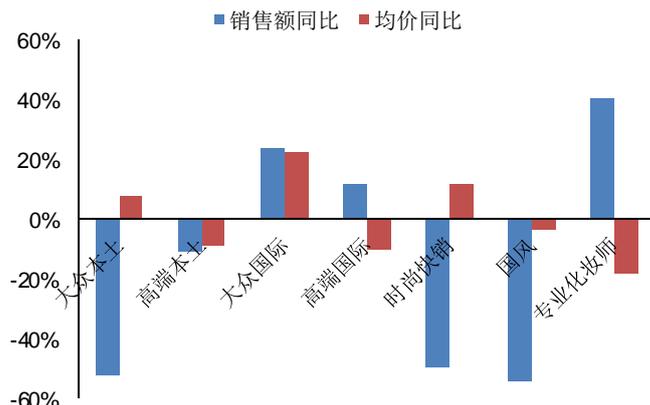
分品牌定位，化妆师品牌表现亮眼。时尚快消品牌合计销售额 2 亿元、同降 50%，整体来看多数品牌销售额同比下滑，均价同增 12%。国风品牌（花西子）销售额 0.7 亿元、同降 55%；均价同降 4%。化妆师品牌表现亮眼，量价同增。重点品牌合计销售额 1.4 亿元、同增 41%、均价同增 5%，合计销售额占比 22%。

图表 9：主要品牌淘系彩妆销售额分布 (%)



来源：国金证券研究所

图表 10：淘系彩妆季销售额及均价同比增速 (%)



来源：国金证券研究所

从品牌排名看，2021、2022 年“三八”大促期间 TOP20 榜单国产品牌均占 8 席、但整体名次略有下滑，其中花西子下滑 2 名位列第 3，完美日记下滑 6 名位列第 8，毛戈平位列 13 名次不变。

图表 11: 2021-2022 “三八”大促淘系彩妆月前十品牌年度累计销售额排名

排名	2021 三八大促			2022 三八大促		
	品牌	销售额 (百万元)	占有率	品牌	销售额 (百万元)	占有率
1	花西子	145.2	18.7%	魅可	100.7	16.3%
2	完美日记	127.4	16.4%	圣罗兰	68.5	11.1%
3	珂拉琪	74.4	9.6%	花西子	65.7	10.6%
4	阿玛尼	64.9	8.3%	阿玛尼	56.3	9.1%
5	3CE	61.4	7.9%	珂拉琪	51.9	8.4%
6	魅可	49.7	6.4%	3CE	49.6	8.0%
7	迪奥	45.0	5.8%	香奈儿	48.2	7.8%
8	圣罗兰	44.8	5.8%	完美日记	34.7	5.6%
9	橘朵	28.6	3.7%	迪奥	32.3	5.2%
10	美宝莲	27.7	3.6%	美宝莲	19.8	3.2%
11	稚优泉	27.2	3.5%	彩棠	18.9	3.1%
12-	纪梵希	25.5	3.3%	纪梵希	17.4	2.8%
13	毛戈平	19.3	2.5%	毛戈平	17.1	2.8%
14	香奈儿	18.7	2.4%	橘朵	14.4	2.3%
15	彩棠	6.4	0.8%	稚优泉	10.7	1.7%
16	凯朵	3.3	0.4%	KIKO	4.2	0.7%
17	贝玲妃	2.9	0.4%	凯朵	3.3	0.5%
18	VNK	2.7	0.3%	贝玲妃	2.5	0.4%
19	KIKO	2.0	0.3%	珂莱欧	1.4	0.2%
20	珂莱欧	0.7	0.1%	VNK	0.4	0.1%

来源: 国金证券研究所

2.2 抖音: 本土新锐品牌主导榜单

从抖音彩妆大盘销售额数据看, 抖音“三八”大促期间(2.27-3.8), 彩妆类目累计销售额 4.6 亿元。

品牌端, 销售额排名前 30 的品牌合计 2.4 亿, 约占总体销售额 51%; 抖音品牌集中度低, 长尾品牌表现好于其他品牌。

分本土和国际, 前 30 品牌中本土品牌占 22 席, 前 10 品牌中占 9 席, 优势显著。其中花西子、柏瑞美、彩棠、毛戈平进入前五。

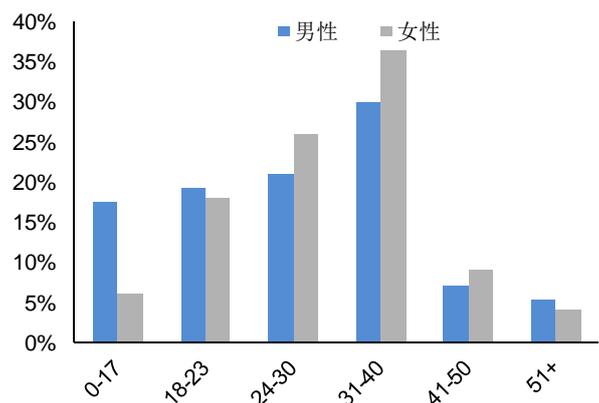
图表 12: 22 年 1 月-2022 年“三八”大促抖音彩妆销售额前 30 品牌

排名	2022/1		2022/2		2022 三八大促	
	品牌	销售额 (百万元)	品牌	销售额 (百万元)	品牌	销售额 (百万元)
1	花西子	140	圣罗兰	214	花西子	40
2	color key	135	阿玛尼	129	柏瑞美	14
3	圣罗兰	133	魅可	122	彩棠	12
4	阿玛尼	112	花西子	114	卡姿兰	10
5	3ce	102	兰蔻	113	毛戈平	10
6	完美日记	93	娜斯	113	朱莉欧	9
7	魅可	92	color key	108	迷欧	9
8	迪奥	91	迪奥	104	完美日记	9
9	兰蔻	87	香奈儿	90	滋色	8
10	雅诗兰黛	79	3ce	86	透蜜	8
11	into you	73	完美日记	83	兰芝	7
12	香奈儿	72	雅诗兰黛	79	柳丝木	7
13	卡姿兰	67	汤姆福特	67	FV	7
14	unny club	63	纪梵希	64	纽西之谜	7
15	烙色	62	肌肤之钥	62	肌肤之钥	6
16	尔木萄	59	卡姿兰	52	舞动奇迹	6
17	纪梵希	56	into you	52	阿玛尼	6
18	橘朵	56	橘朵	51	恋火	6
19	汤姆福特	55	尔木萄	50	银泰百货	6
20	娜斯	48	植村秀	47	珂拉琪	5
21	肌肤之钥	47	unny club	46	古驰	5
22	美宝莲	47	烙色	43	伴奏	5
23	酵色	39	酵色	39	雅诗兰黛	5
24	毛戈平	36	古驰	37	橘朵	5
25	爱敬	35	祖玛珑	34	尔木萄	5
26	植村秀	35	花洛莉亚	31	酵色	5
27	古驰	33	芭比波朗	29	嘉利玛	4
28	everbab	32	爱马仕	29	AKF	4
29	花洛莉亚	32	毛戈平	27	妍采臣	4
30	兰芝	32	爱敬	26	加藤	4

来源: 国金证券研究所

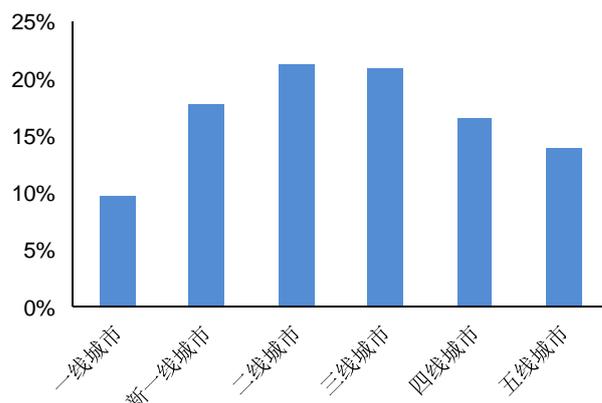
用户画像上, 女性占比近 94%、男性 6%。女性消费者年龄分布集中在 31-40 岁, 合计占比 36%; 男性彩妆消费者年龄低于女性, 23 岁以下消费占比 37%。城市分布较为平均, 一线及新一线城市占比 23%, 二三线城市占比 42%, 三线以下城市占比 33%。

图表 13: 抖音“三八”大促彩妆消费者年龄性别分布



来源: 飞瓜数据、国金证券研究所

图表 14: 抖音“三八”大促彩妆消费者城市分布

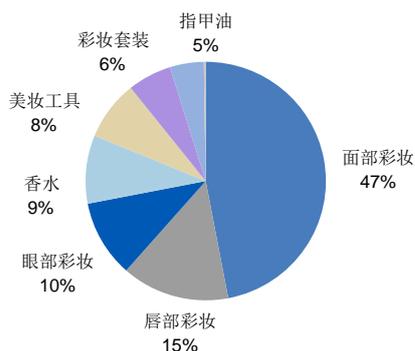


来源: 飞瓜数据、国金证券研究所

品类构成上, 面部彩妆占比最高, 占 47%, 唇部彩妆次之, 占 15%, 眼部彩妆占比 10%。

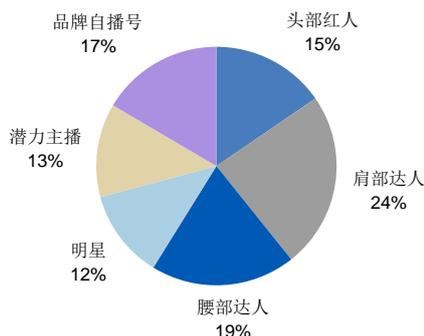
营销方面, 各类主播销售额占比分布较为均衡, 其中腰部达人、肩部达人占比较高, 分别为 24%, 19%。总体品牌自播号销售额占比 17%, 头部品牌自播比高于总体。

图表 15: 抖音“三八”大促彩妆细分类目消费占比



来源: 飞瓜数据、国金证券研究所

图表 16: 抖音“三八”大促彩妆推广播主占比



来源: 飞瓜数据、国金证券研究所

3、重点公司跟踪

3.1 贝泰妮: 淘系渠道高成长, 大单品持续引领销售

■ 薇诺娜: 淘系渠道增 41%, 防晒、特护霜销售成绩亮眼

淘系: “三八”大促期间薇诺娜天猫官方旗舰店销售额 8573 万元、同比增 41%, 销量 53 件、同比增 25%, 均价同增 13%至 163 元。大促期间大单品清透防晒乳、舒敏特护霜排名靠前。从品牌排名看, 大促期间薇诺娜淘系排名第 10、较去年大促同期提升 1 名。

从产品预售情况看, 价格和赠品与去年同期变化不大, 总体折扣力度基本与去年相当, 尤其是大单品薇诺娜 50g 保湿特护霜 4 支装、50g 清透防晒乳延续了去年的活动力度。

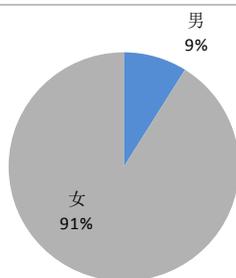
图表 17: 2022 年“3.8”大促薇诺娜参与李佳琦直播间预售情况

2022 年三八节预售		2021 年三八节预售	优惠力度
产品	李佳琦	李佳琦	
50g 保湿特护霜	5g 舒敏保湿特护霜*4、极润水柔隐形面膜 6 片	5g 舒敏保湿特护霜*4、极润水柔隐形面膜 6 片	持平
清透防晒乳 50g	同款 60g	同款 60g	持平
冻干面膜+溶媒液 (12 片)	冻干面膜 8 片+溶媒液 6 个		
修复精华液 30ml		赠舒敏精华液 30ml	

来源: 李佳琦直播间, 国金证券研究所

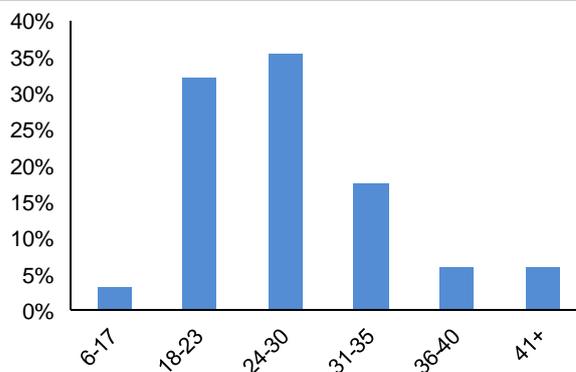
抖音: 据飞瓜数据, “三八”大促期间薇诺娜抖音渠道销售额 8573 万元、排名第 6、较 1 月的 14 名/2 月的 26 名显著提升, 均价 123 元、低于淘系的 163 元均价, 店铺畅销产品为修护冻干面膜、极润面膜及水乳套装等经典产品。购买用户以 18~30 岁年轻女性为主, 客群较抖音护肤总体更年轻、男性用户占比 9%、高于行业、显示男性敏感肌护肤刚需。各城市线级占比相对均衡、显示品牌知名度在不同县级城市较为均衡。薇诺娜抖音自播带货占比 42%、高于行业水平, 预计在抖音渠道盈利状况较优。

图表 18: 薇诺娜“三八”大促用户性别占比



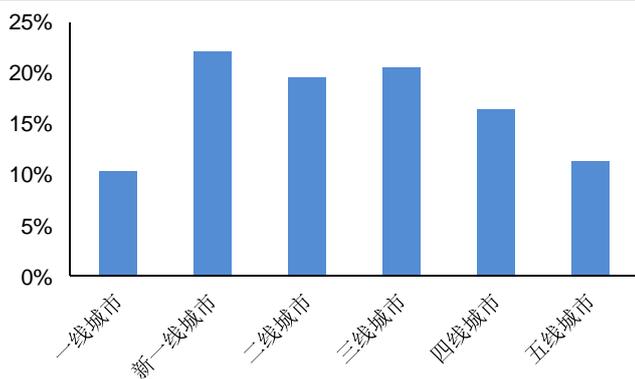
来源: 飞瓜数据、国金证券研究所

图表 19: 薇诺娜“三八”大促用户年龄占比



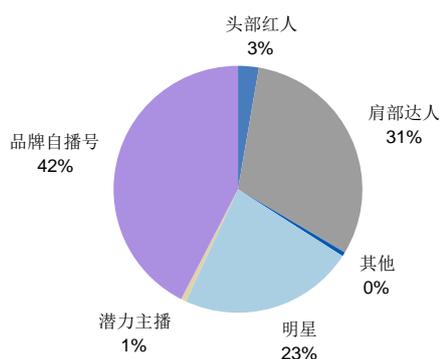
来源: 飞瓜数据、国金证券研究所

图表 20: 薇诺娜“三八”大促用户城市占比



来源: 飞瓜数据、国金证券研究所

图表 21: 薇诺娜“三八”大促主播带货占比



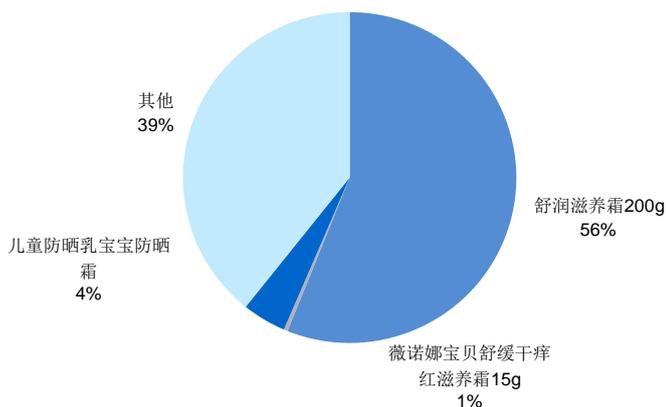
来源: 飞瓜数据、国金证券研究所

■ 薇诺娜宝贝: 淘系大单品效应强, 抖音渠道有待发力

淘系: “三八”大促期间薇诺娜宝贝天猫官方旗舰店销售额 242 万元、销量 2 万件、均价 130 元 (2021 年“三八”大促旗舰店无明细数据, 故无法同比)。大促期间大单品薇诺娜宝贝舒润滋养霜排名靠前。

抖音: 薇诺娜宝贝在抖音渠道未进入 top300 榜单, 总体体量较小, 未来仍有待发力。

图表 22: 薇诺娜宝贝“三八”大促天猫旗舰店大单品营收占比



来源: 飞瓜数据、国金证券研究所

3.2 珀莱雅: 主品牌大单品拉动增长, 彩棠增速亮眼

3.9 公司公告 22 年 1-2 月经营数据, 实现营收 6.3 亿元、同增 30%, 实现归母净利 0.6 亿元、同增 35%。根据测算, 21 年 1-2 月营收/净利 4.8 亿元、0.4 亿元, 3 月营收/净利 4.2 亿元/0.7 亿元, 21 年 3 月 (主要 3.8 大促) 收入/净利占 21Q3 的 47%/60%、占比较高, 预计公司今年 3.8 大促增长靓丽望拉动 22Q1 业绩高增。

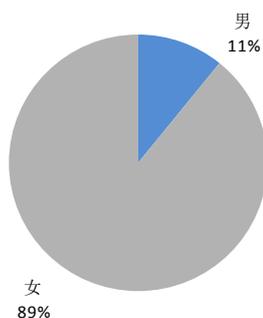
■ 珀莱雅: 天猫店大单品持续发力, 抖音排名第 2

全网: 根据公司战报, 珀莱雅在“三八”大促中获得天猫美妆行业 TOP5、天猫国货美妆品牌 TOP1、京东国货护肤品排名 TOP1 的成绩, 在天猫、京东分别同比增长 200%+、100%+; 此外, 多款明星产品销售成绩亮眼, 其中王牌套装“早 C 晚 A”组合累计销量超 7.8 万件、双抗精华累计销量超 16 万支、红宝石精华累计销量超 4 万支。

淘系: “三八”大促期间珀莱雅天猫官方旗舰店销售额 2 亿元、同比增 129%, 销量 82 万件、同比增 30%, 均价同增 77%至 244 元。大促期间旗舰店大单品羽感防晒摇摇乐防晒乳、双抗精华和红宝石面霜排名靠前。从品牌排名看, 大促期间珀莱雅淘系排名第 4、较去年大促同期提升 2 名。

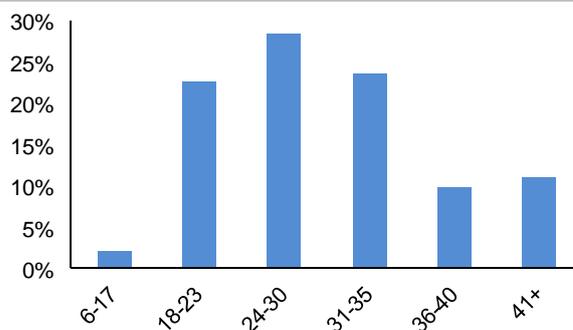
抖音: 据飞瓜数据, “三八”大促期间珀莱雅抖音渠道销售额 5714 万元、排名第 2, 均价 180 元、低于淘系的 244 元均价, 店铺畅销产品为紧致肌密抗初老套装、源力精华等经典产品。购买用户以 25-35 岁年轻女性为主, 客群稍年轻于抖音护肤大盘, 男性用户占比 11%、高于行业。各城市线级占比相对均衡、显示品牌知名度在不同县级城市较为均衡。珀莱雅抖音自播带货占比 59%、高于行业水平。

图表 23: 珀莱雅“三八”大促用户性别占比



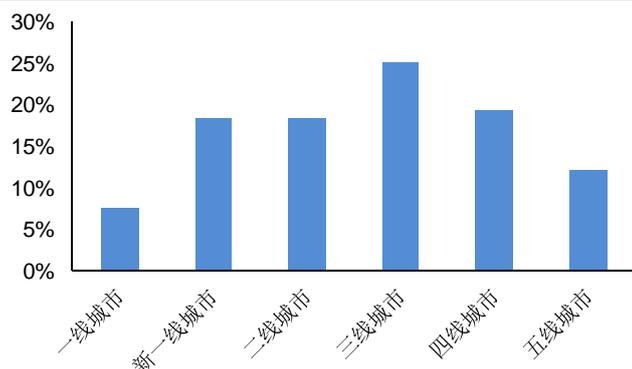
来源: 飞瓜数据、国金证券研究所

图表 24: 珀莱雅“三八”大促用户年龄占比



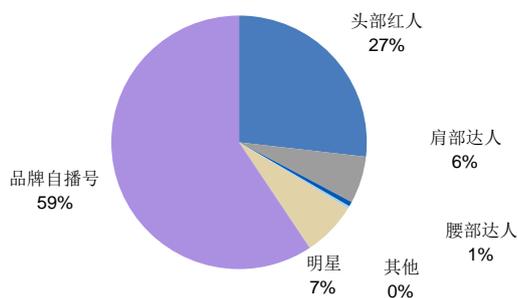
来源: 飞瓜数据、国金证券研究所

图表 25: 珀莱雅“三八”大促用户城市占比



来源: 飞瓜数据、国金证券研究所

图表 26: 珀莱雅“三八”大促主播带货占比



来源: 飞瓜数据、国金证券研究所

■ 彩棠: 大促期间淘系同增 197%, 多项榜单位列前茅

淘系: “三八”大促期间彩棠天猫官方旗舰店销售额 1892 万元、同比增 197%，销量 11 万件、同比增 219%，均价同降 7%至 178 元。其中，3 月 4 日~8 日，彩棠淘系 GMV 同比增长 400%+，明星产品大师修容盘蝉联高光品类 TOP1、大师妆前乳荣获妆前品类 TOP4、双拼高光稳居高管品类 TOP3。

抖音: 据飞瓜数据，“三八”大促期间彩棠抖音渠道销售额 1237 万元、排名第 3，均价 172 元、略低于淘系的 178 元均价，店铺畅销产品为大师高光修容盘、TIMAGE 妆前隔离乳等经典产品。购买用户以 18-30 岁年轻女性为主，客群年轻于抖音护肤大盘，男性用户占比 6%、低于行业，显示女性彩妆需求更强。各城市线级占比相对均衡，自播带货占比 25%、高于行业水平。

3.3 鲁商发展: 瓊尔博士天猫店高增、颐莲承压, 抖音排名同比显著提升

3.9 公司公告 22 年 1-2 月化妆品板块营收 2.2 亿元、同增 147%，原料及添加剂业务营收 4517 万元、同增 12%。

■ 颐莲: 淘系大促增长承压, 抖音排名提升

淘系: “三八”大促期间颐莲天猫官方旗舰店销售额 1521 万元、同比降 25%，销量 13 万件、同比降 20%，均价同降 7%至 116 元。期间淘宝旗舰店热销产品为玻尿酸补水喷雾和玻尿酸面膜。

抖音: 据飞瓜数据，“三八”大促期间颐莲抖音渠道销售额 1372 万元，排名第 36、较去年排名提升，均价 67 元、低于淘系的 116 元均价，店铺畅销产品为补水保湿喷雾、玻尿酸水光肌面膜等经典产品，但明星产品销售单价低于淘系平台 15-20 元/件，优惠力度更大。购买用户以 18-30 岁年轻女性为主，客群年轻于抖音护肤大盘，男性用户占比 7%、与行业大盘水平持平。各城市线级占比相对均衡，自播带货占比 18%、略高于行业水平。

■ 瓊尔博士: 天猫旗舰店同增 13%, 抖音排名提升

淘系: “三八”大促期间瓊尔博士天猫官方旗舰店销售额 4037 万元、同比增 13%，销量 28 万件、同比降 10%，均价同增 26%至 143 元。期间淘宝旗舰店热销产品为玻尿酸积雪草补水面膜和氨基酸洗面奶。

抖音: 据飞瓜数据，“三八”大促期间瓊尔博士抖音渠道销售额 1232 万元，排名第 40、较去年排名显著提升，22 年 1 月以来维持 top50，均价 126 元、低于淘系的 143 元均价，畅销产品为益生菌香蕉面膜、酸奶面膜和反重力水乳套装等经典产品。购买用户以 18-24 岁年轻女性为主，客群年轻于抖音护肤大盘，男性用户占比 9%、高于行业大盘水平。各城市线级占比相对均衡，自播带货占比 58%、高于行业水平。

3.4 上海家化: 玉泽淘系延续同比下滑, 抖音待发力

公司在抖音渠道尚未发力，“三八”大促期间玉泽抖音渠道销售额 300+万元、排名 119，佰草集销售额 30+万元、排名 364，总体体量较小，未来仍有待发力。跟踪重点品牌淘系表现情况如下：

佰草集：“三八”大促期间佰草集天猫官方旗舰店销售额 1096 万元、同比增 6.5%，销量 5 万件、同比降 13%，均价同降 6%至 227 元。期间淘宝旗舰店热销产品为太极精华和润泽兰高保湿面膜。

玉泽：“三八”大促期间玉泽天猫官方旗舰店销售额 2326 万元、同比降 40%，销量 18 万件、同比降 10%，均价同降 34%至 129 元。期间淘宝旗舰店热销产品为臻安润泽修护保湿喷雾、皮肤屏障修护保湿面霜和清痘调护舒缓喷雾。

3.5 华熙生物：淘系增长承压，抖音增速亮眼

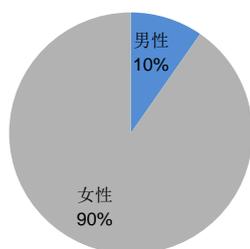
公司 3.9 公告 22 年 1-2 月营收 6.4 亿元、同增 55%。旗下四大品牌 1~2 月、3.8 大促期间天猫店合计分别同降 27.3%、降 3.7%。

■ 夸迪：销售额增长速眼，抖音渠道开拓初显成效

淘系：夸迪天猫官方旗舰店“三八”大促销售额 2916 万元、同比增长 127%，销量 6 万件，同比增 130%。热销产品为悬油次抛精华液，玻尿酸精华液等经典产品。

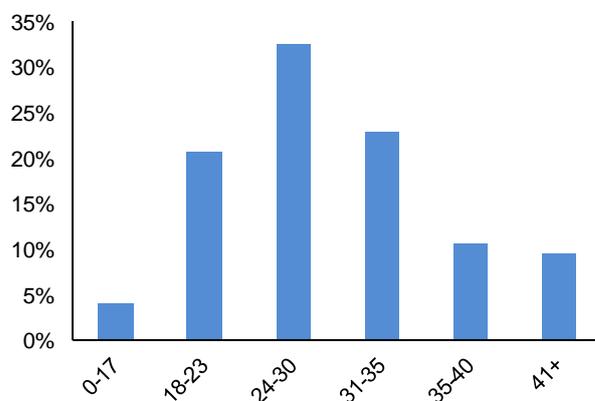
抖音：据飞瓜数据，“三八”大促夸迪抖音渠道销售额 5395 万元，抖音护肤排名第 3 名、较 2 月上升 18 名。店铺畅销产品与淘宝相同。购买用户以 18~30 岁年轻女性为主，客群较抖音护肤总体更年轻、男性用户占比 10%、高于行业。分地域来看，用户集中在一二线城市。夸迪抖音自播带货占比 3%、低于行业水平。

图表 27：夸迪“三八”大促用户性别占比



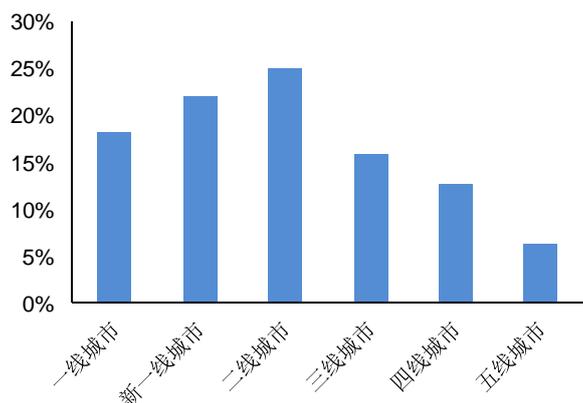
来源：飞瓜数据、国金证券研究所

图表 28：夸迪“三八”大促用户年龄占比



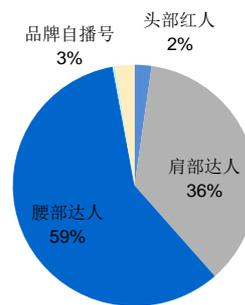
来源：飞瓜数据、国金证券研究所

图表 29: 夸迪“三八”大促用户城市占比



来源: 飞瓜数据、国金证券研究所

图表 30: 夸迪“三八”大促主播带货占比



来源: 飞瓜数据、国金证券研究所

■ 润百颜: 淘系量升价跌, 销量大幅增长

淘系: “三八”大促润百颜天猫官方旗舰店销售额 2426 万元、同比降低 4%, 销量 10 万件, 同比增 51%。热销产品为玻尿酸水润面部精华液, 玻尿酸调理面霜等产品。

抖音: “三八”大促润百颜抖音渠道销售额 2236 万元, 抖音护肤排名第 20 名。主推产品为玻尿酸精华液。男性用户占比 11%、高于行业。分地域来看, 用户集中在新一线、二三线城市。润百颜抖音自播带货占比 27%、高于行业水平。

■ 肌活: 淘系增长亮眼, 糙米水、小蓝棒为大单品

淘系: “三八”大促期间肌活天猫官方旗舰店销售额 1726 万元、同比增 65%, 销量 10 万件、同比增 53%, 均价同增 7%至 170 元。期间淘宝旗舰店热销产品为糙米水爽肤水、小蓝棒爽肤水。

抖音: “三八”大促期间肌活抖音渠道销售额 2591 万元, 排名第 18, 均价 147 元、低于淘系的 170 元均价, 畅销产品为小蓝棒精华、糙米水爽肤水。购买用户以 18-30 岁年轻女性为主、客群年轻于抖音护肤大盘, 男性用户占比 11%、高于行业大盘水平。新一线城市占比较大为 27%, 自播带货占比 0.05%、低于行业水平, 大部分依靠潜力主播带货、占比 98%。

■ 米蓓尔: 淘系同增 431%, 抖音自播占比较低

淘系: “三八”大促期间米蓓尔天猫官方旗舰店销售额 3518 万元、同比增加 431%, 销量 34 万件, 同比增 815%。热销产品为蓝绷带面膜、海茴香乳液面膜。

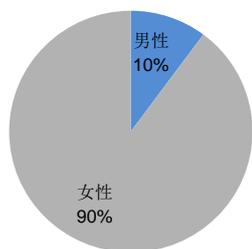
抖音: 大促期间米蓓尔抖音渠道销售额 764 万元, 抖音护肤排名第 69 名。米蓓尔抖音自播带货占比 15%、低于行业平均。男性用户占比 10%、高于行业平均。分地域来看, 用户集中在新一线、二三线城市。用户年龄占比集中在 18-30 岁, 合计占比超 65%。

3.6 毛戈平: 淘系增长承压, 抖音销量小幅增长

淘系: “三八”大促毛戈平天猫官方旗舰店销售额 1713 万元、同比降低 11%, 销量 6 万件、同降 3%。热销产品为遮瑕粉底膏、一体修容盘等产品。

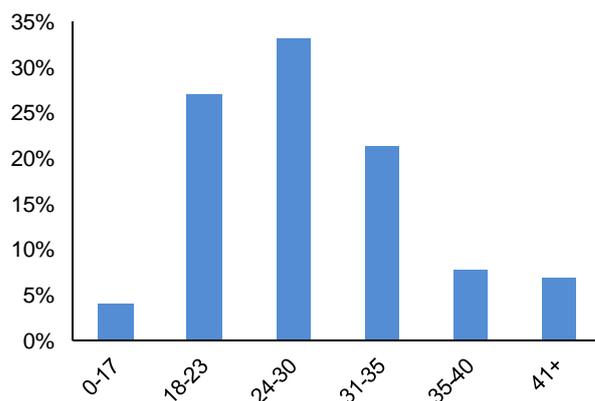
抖音: “三八”大促毛戈平抖音渠道销售额 995 万元, 抖音彩妆排名第 5 名。主推产品与天猫相同。男性用户占比 5%、低于行业平均。分地域来看, 用户集中在新一线、二三线城市。润百颜抖音自播带货占比 78%、高于行业水平。

图表 31: 毛戈平“三八”大促用户性别占比



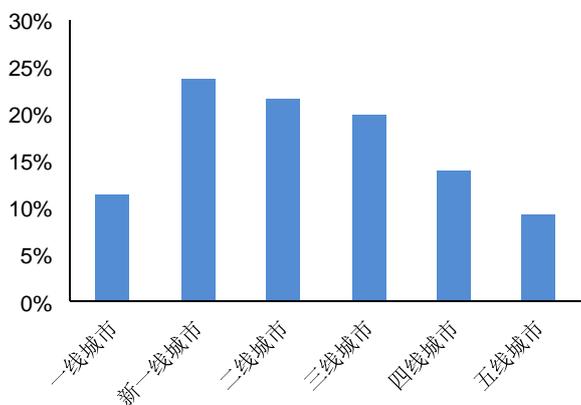
来源: 飞瓜数据、国金证券研究所

图表 32: 毛戈平“三八”大促用户年龄占比



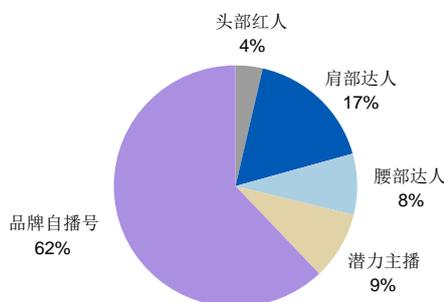
来源: 飞瓜数据、国金证券研究所

图表 33: 毛戈平“三八”大促用户城市占比



来源: 飞瓜数据、国金证券研究所

图表 34: 毛戈平“三八”大促主播带货占比



来源: 飞瓜数据、国金证券研究所

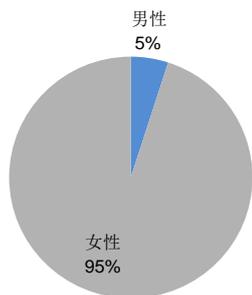
3.7 逸仙电商: 高端护肤淘系较快增长, 彩妆业务持续承压

淘系: 大众彩妆业务持续承压。完美日记天猫官方旗舰店销售额 3467 万元、同降 73%, 销量 45 万件、同降 71%; 小奥汀同降 64%; 皮克熊销售额 2800 万元。

高端护肤高增长, 大众端下滑。达尔肤 3.8 大促期间天猫店销售额 695 万元、同增 74%; 科兰黎天猫店销售额 1577 万元、较快起量; EVELOM 天猫店销售额 656 万元, 同比增 450%+; 大众端自主品牌完子心选销售额 373 万元、同降 76%。

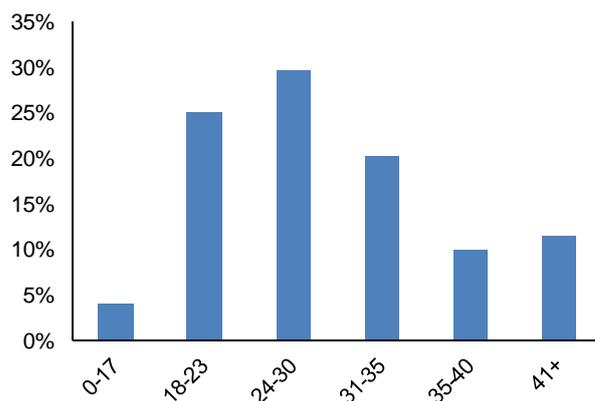
抖音: 彩妆方面, 大促期间完美日记抖音渠道销售额 862 万元, 抖音彩妆排名第 8。完美日记抖音自播带货占比 62%、高于行业平均。男性用户占比 10%、高于行业平均。分地域来看, 用户集中在新一线、二三线城市。小奥汀在抖音渠道销量相对较小, 大促期间销售额 222 万, 排名下滑至 50 名; 皮克熊销售额 165 万元、排名第 69。护肤方面, 达尔肤抖音渠道销售额 355 万元, 抖音护肤排名第 89; 科兰黎销售额 548 万元、排名第 64; EVE LOM、完子心选未进入前 300。

图表 35: 完美日记“三八”大促用户性别占比



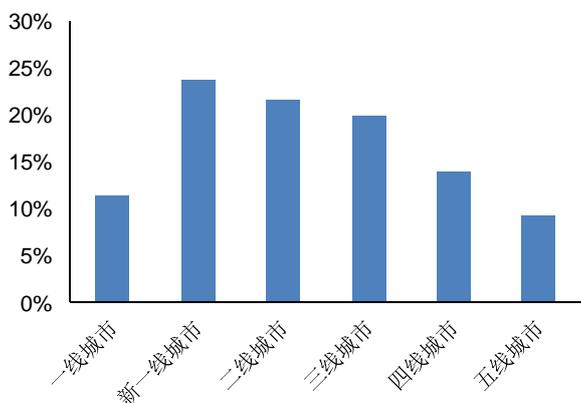
来源: 飞瓜数据、国金证券研究所

图表 36: 完美日记“三八”大促用户年龄占比



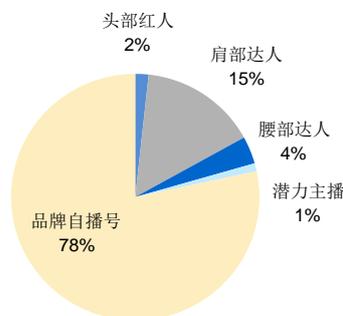
来源: 飞瓜数据、国金证券研究所

图表 37: 完美日记“三八”大促用户城市占比



来源: 飞瓜数据、国金证券研究所

图表 38: 完美日记“三八”大促主播带货占比



来源: 飞瓜数据、国金证券研究所

4、投资建议

3.8 大促为 22 年首个电商大促, 各品牌积极布局, 从淘系增速上看, 护肤赛道景气、彩妆疲软。

我们跟踪 50 个淘系重点护肤品牌 3.8 大促 (2.27~3.8) 天猫店合计销售额同增 19%, 其中功效同增 25%/高端同增 29%/大众同增 9%/国际品牌同增 17%/本土品牌同增 22%。功效及高端增速较高, 本土品牌表现优于国际品牌。

我们跟踪 20 个重点彩妆品牌大促期间天猫官旗销售额-21%, 其中高端同增 10%/时尚快消同降 50%/国风品牌同降 55%/专业化妆师品牌同增 41%。高端及化妆师品牌表现靓丽。

细分赛道高端护肤/彩妆、功效护肤、化妆师彩妆延续 1-2 月的较快增长, 赛道头部品牌优势凸显。

重点公司方面, 贝泰妮大促主推特护霜及防晒, 薇诺娜 1~2 月、3.8 大促期间天猫店分别同增 39%、41%, 抖音大促期间排名第 6、环比 1-2 月大幅提升。珀莱雅大单品持续靓丽, 主品牌 1~2 月、3.8 大促期间天猫店分别同增 41%、129%, 抖音排名第 2、环比 1-2 月显著提升; 彩棠 1~2 月、3.8 大促期间天猫店分别同增 16%、197%, 抖音排名彩妆第 3、显著提升, 今年主推三色修容销售向好。鲁商发展方面颐莲淘系大促增长承压, 1~2 月、3.8 大促期间天猫店分别同降 5%、降 25%; 瑗尔博士 1~2 月、3.8 大促期间天猫店分别同增 60%、13%, 瑗尔博士及颐莲抖音排名均进入前 40、排名显著提升。华熙生物旗下四大品牌 1~2 月、3.8 大促期间天猫店合计分别同降 27%、降 4%,

夸迪、米蓓尔同比高增，肌活、润百颜同降；公司发力抖音，旗下品牌抖音排名提升。上海家化旗下玉泽 1~2 月、3.8 大促期间天猫店分别同降 46%、降 40%，佰草集 1~2 月、3.8 大促期间天猫店分别同降 4.12%、增 6.5%，抖音均未进入前 300 名。

22 年以来景气有所回暖+行业监管持续趋严，特别是大促节点通过满减、加赠、降价等方式吸引消费者，“虹吸效应”愈发明显。明星大单品通常为消费者囤货首选。建议关注拥有优秀大单品&强产品研发力&多渠道营销能力的头部公司贝泰妮、珀莱雅、鲁商发展、华熙生物等。

5、风险分析

新品发展不及预期：21 年前三季度来化妆品社零增速持续走弱、22 年来新规下监管趋严，给行业短期调整带来了供给侧的扰动，供给变化亦将给行业短期景气度带来影响。

营销发展不及预期：线上流量成本高企考验品牌营销投放效率，若品牌无法实现流量裂变、提升 ROI、过度依赖达人引流/带货，流量无法沉淀、复购情况差将影响品牌的成长与盈利。

渠道拓展不及预期：21 年抖音快速放量、线上平台多元化发展。抖音生态与淘系不同，品牌能否快速学习抖音法则、做好 GMV 及实现盈利，存在一定的不确定性。

生产/代运营商大客户流失：上游代工生产端和下游代运营商业绩受大客户合作/销售情况影响较大，大客户更换代工厂/转自主生产/线上自播直营等可能对生产/代运营商业绩造成波动。

数据准确性：报告参考数据部分来源第三方平台数据，仅供参考，不作为预测相关公司业绩的依据。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；非国金证券C3级以上（含C3级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街3号4层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号

嘉里建设广场T3-2402