



美妆代运营悠可集团赴港 上市 靠服务大牌维生能被 看好吗？



来源：江瀚视野观察

作者：江瀚

最近一段时间，整个互联网江湖可以说是风起云涌，各种变化都在不经意间产生，而越来越多的互联网垂直赛道企业开始崭露头角，比如说健身、听书这样的小众需求，再比如说电商的美妆代运营，自若羽臣上市之后，号称中国最大美妆品牌电商服务商的悠可集团也终于走到了自己上市的十字路口，就差临门一脚，在这样的情况下，靠着美妆代运营的悠可真的值得我们看好吗？

一、美妆代运营悠可赴港上市？

日前，根据各大媒体的报道，港交所官网显示，美妆品牌电商服务商「悠可集团」已通过聆讯并递交通过聆讯后的招股说明书，择日将正式主板挂牌上市，中信证券和瑞信担任联席保荐人。

悠可集团成立于 2010 年，是中国美妆品牌的服务提供商，并通过整合在美妆行业的广泛社交营销、全渠道网络、技术平台、网络及资源，建立一个品牌孵化平台，2019 年展开新兴品牌孵化业务。

根据格隆汇的报道，艾瑞咨询报告显示，按 2020 年促成或产生的成交总额(GMV)163 亿元计算，悠可集团取得了 13.3%的市场份额，是国内最大的美妆品牌电商服务商；另外，公司也是中国领先的第三方美妆品牌孵化平台。截至 2020 年 12 月 31 日，集团共服务于 44 个品牌合作伙伴，

包括 33 个美妆品牌赋能合作伙伴及 11 个美妆孵化品牌合作伙伴，当中有多个高端及奢侈美妆品牌。集团的合作伙伴包括了全球最大的六家美妆品牌集团，以及众多国际一线美妆品牌，例如 Clarins、Clé de Peau Beauté、L' OCCITANE、Perfume GIVENCHY、Sisley 及 Valmont。

悠可集团的收入来源于两方面：服务模式(基于 GMV 获取服务费)产生的服务收入和经销模式(直接销售品牌合作伙伴的美妆产品)产生的收入。其中，悠可集团 2020 年来自服务模式的收入为 10.44 亿元，服务模式收益占公司总收益的 62.9%；来自经销模式的收入为 6.15 亿元。

招股书显示，悠可集团（包含杭州悠可前身）促成或产生的 GMV，从 2018 年的 46 亿元，大幅增加 255.5%至 2020 年的 163 亿元，2018-2020 年的年均复合增长率为 88.5%。悠可集团(包含杭州悠可前身)合并收入从 2018 年的 11.645 亿元，增加至 2020 年的 16.595 亿元；经调整利润从 2018 年的 2.071 亿元、增长至 2020 年的 4.242 亿元，两年复合年均增长率为 43.1%。

二、看脸时代就靠代运营的悠可值得被看好吗？

其实，说到悠可集团的上市，相信很多同学都会是一头雾水，因为这家公司似乎是有些太小众了，因为悠可集团主要的服务对象都是大的美妆品牌，所以在这样的情况下，大多数人可能都不会太熟悉，这就像大多数人都认识耐克、阿迪达斯、彪马这些国际知名运动巨头，但是谁都不知道在中国运营这些品牌的运营商叫滔搏，同样的逻辑，大家都认识欧莱雅、

联合利华、宝洁、资生堂、雅诗兰黛，但是却不知道他们的运营商就是悠可，那么这个就靠大牌维生的代运营巨头我们到底该怎么看呢？

首先，看脸时代美妆市场的确值得长期看好。根据艾瑞咨询报告，2020年中国已成为全球第二大美妆市场，总零售额为人民币 8,616 亿元，2020 年至 2025 年的 5 年复合年均增长率为 13.4%，预计 2021 年市场规模将突破万亿元。2020 年中国美妆线上渗透率为 45.5%。我们在疫情期间其实就已经反复跟踪讨论过，原先我们以为疫情让很多人宅在家大家可能都不怎么在乎化妆了，然而正所谓女为悦己者容，2020 年的美妆市场发展发展的并不差，甚至由于疫情的影响，互联网美妆市场可谓是长足发展，美妆行业的消费能力在 2020 年第二、第三和第四季度分别增长 15.6%、17.7% 和 32.3%，超过同期中国其他消费品种类，如食品和饮料、3C 及电器用品（电脑，通信，电子消费产品及电器用品）以及家具。但是，由于国人出国难以实现，越来越多的人把购物的需求诉诸于免税店和互联网，而就在互联网市场上，各地化妆品巨头突然发现中国电商却不是一个简单的市场，长期高速发展的中国电商市场其实有着远超传统欧美市场的要求。这就导致如果化妆品巨头要靠自己打造属于自己的电商平台的话，不仅成本过高，而且本身也难以赶上市场的需要，在这样的情况下，以悠可为代表的一众运营企业就应运而生，其实依靠的就是自己更加熟悉电商市场的玩法，从而帮助美妆巨头实现快速电商化。

其次，悠可的业务优势就在于企业服务。悠可从 2010 年成立至今其

实一直在美妆市场深耕，相比于其他的代运营企业，悠可的优势特别是在美妆市场的优势还是较为显著的，因为美妆主打的是用户对于美的追求，这就要求企业要深刻洞察用户自身的需要，从而能够从设计到运营中都能直击用户的痛点，这一点其实无论是老牌的巨头还是新兴的美妆企业都可谓难点中的难点，所以悠可在这方面的专业化优势也成为了其可以长期发展的基础。2018 年至 2020 年期间，悠可集团品牌合作伙伴的数量，从 25 个增加到 44 个。与此同时，二十大品牌赋能合作伙伴（按 GMV 计）与悠可集团的平均合作时期长达 4 年。从这些数据也可以直接看出悠可业务的优势。

第三，悠可的风险当前其实也非常巨大，主要集中在以下几个方面：

一是靠服务起家，能否让大品牌就长期持续用你的服务。根据北京商报的报道，对大客户依赖度较高成为其面临的风险之一。数据显示，2018-2020 年，悠可集团的前五大客户收益约占总收益的 60.6%、66.9% 及 47.5%。其中单个最大客户收益占比一度高达 31.7%。而根据北京商报的统计，悠可在 2019-2020 年这段时间中先后失去了雅诗兰黛、高丝、欧

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_31965

