

成交额符合预期，线上线下加速融合

——2018年“双十一”数据点评

行业简报

◆天猫“双十一”成交额 2135 亿元，同比增长 26.93%

2018年11月11日，天猫举办“全球狂欢节”，08:09成交额超过1207亿，突破2016年全年成交额，15:49成交额超过1682亿，突破2017年全年成交额，全天成交额为2135亿元，同比增长26.93%，增速较上年同期下降12.42个百分点，增速符合预期。根据星图数据的统计，11月11日全网实现销售额3143.2亿元，同比增长23.75%，其中天猫销售额占比67.9%（上年同期为66.2%），京东占比17.3%（上年同期为21.4%），苏宁易购占比4.7%（上年同期为4.3%）。

◆优惠规则简化，本地生活服务全面加入，消费场景全覆盖

2018年“双十一”，天猫简化了优惠规则，主要的优惠规则为：1) 跨店“满400减50”，2) 部分商品支持“付定金立减”。从10月20号开始，天猫通过红包雨、领津贴、玩游戏领红包等活动提醒顾客购买预售商品、关注抢购商品。11日全天，共238家天猫品牌商家销售额破亿，根据亿邦动力网的初步统计，共167个品牌的销售额破亿。本地生活服务全面加入2018年天猫双十一是最大亮点，包括天猫上18万全球品牌、20万家天猫新零售智慧门店，近100家盒马鲜生门店、470余家超市，62家银泰百货门店、41家居然之家门店。从衣食住行到吃喝玩乐，2018年“双十一”第一次成为涵盖“衣食住行吃喝玩乐”的全场景消费。

◆主流电商平台积极参与，线上线下融合进一步深化

京东举办的“全球好物节”从10月20日持续到11月15日，除了联合品牌推出直减活动外，还将限时发放5000万无门槛“京贴”。京东还联动京东之家、京东便利店、7fresh等60万家门店共同打造线上线下一致化购物体验。11月1日-11日，京东“全球好物节”累计下单金额为1598亿，同比增长25.73%。苏宁易购在11月1-12日举办“全面嘉年华”，发放10亿购物补贴，自营商品免运费，全渠道订单量增长132%。小米“双十一”的重点，由原本的电商渠道转为线上线下联动，小米优惠券在线上线下通用，线下门店24小时不闭店，11月11日的全渠道支付金额超过52亿元。

◆消费需求仍有提升空间，贸易格局的不确定性将刺激黄金需求增长

今年的“双十一”在周末，因此整体数据能够保持较快增长，成交额同比增长27%，符合预期。从消费需求端来看，未来消费刺激政策仍将不断，在降税改革的预期下，消费者的需求增长是大概率事件，利好整个消费板块。而子行业中，我们认为中美贸易摩擦的不确定性将刺激黄金类的需求增长，预计在未来一段时间，黄金等保值抗通胀的商品或有一定超预期表现。我们对地产后周期行业表示谨慎乐观，认为未来地产销售的走弱将逐步压制后周期行业的表现，但子行业也有分化。建议关注：老凤祥、天虹股份、首商股份。

◆风险分析：宏观经济增速未达预期，居民消费需求增速未达预期

增持（维持）

分析师

唐佳睿 CFA CAIA FRM

(执业证书编号：S0930516050001)

021-52523866

tangjiarui@ebcn.com

邬亮 (执业证书编号：S0930518040003)

010-58452047

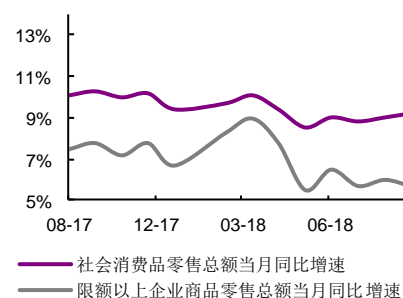
wuliang16@ebcn.com

孙路 (执业证书编号：S0930518060005)

021-52523868

sunlu@ebcn.com

行业主要数据图



行业与上证指数对比图

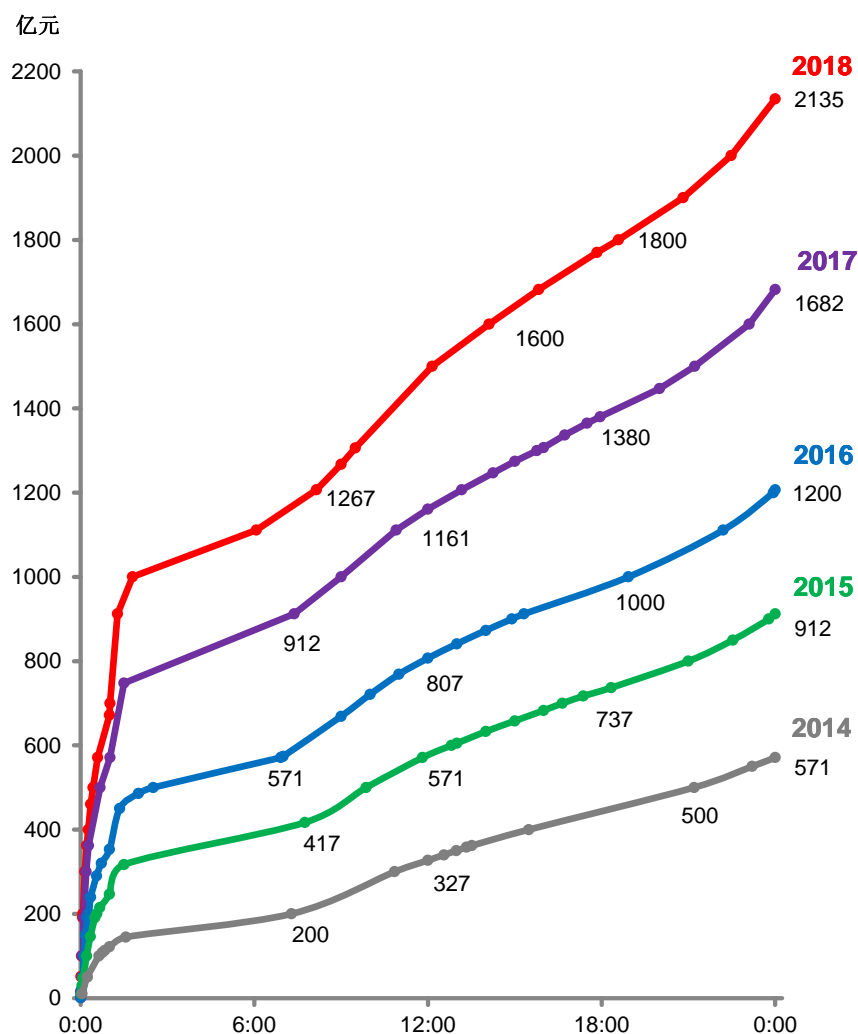


资料来源：Wind

图表 1：天猫“双十一”成交额及同比增速（2009-2018 年）

	天猫成交额 (亿元)	同比增速 (%)
2009	0.5	NA
2010	9.4	1780.00
2011	33.6	257.45
2012	191	468.45
2013	350.2	83.35
2014	571.1	63.08
2015	912.2	59.73
2016	1207	32.32
2017	1682	39.35
2018	2153	26.93

资料来源：天猫官方微博、亿邦动力网

图表 2：天猫“双十一”成交额增长曲线（2014-2018）


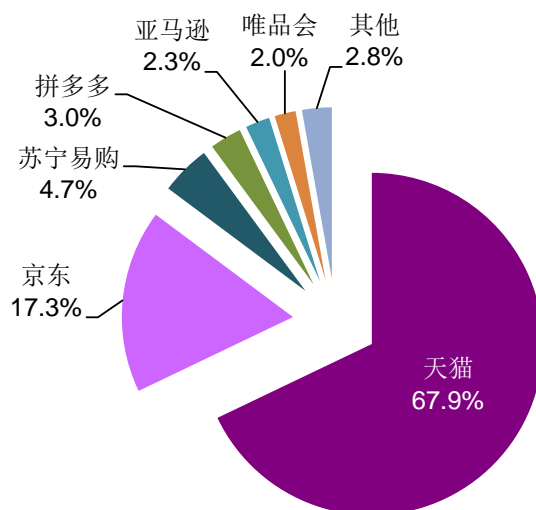
资料来源：天猫官方微博、亿邦动力网

图表 3: 天猫“双十一”特定成交额实现时间 (2012-2018)

交易额 (亿元)	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
50	8:16	0:38	0:14	0:05*	0:03	0:01*	0:01
100	13:38	5:49	0:38	0:12	0:06	0:03	0:02
200		13:39	7:17	0:33	0:15	0:06*	0:04
300		21:19	10:51	1:22*	0:36*	0:11	0:08
400			15:29	6:41*	1:10*	0:22*	0:15
500			21:12	9:52	2:30	0:40	0:26
600				12:49	7:32*	1:05*	0:42*
700				16:39	9:35*	1:22*	1:01
800				21:00	11:48*	3:21*	1:08*
900				23:47	14:54	6:57*	1:15*
1000					18:55	9:00	1:47
1100					21:52*	10:43*	5:38*
1200					23:56	12:59*	8:08*
1300						15:46	9:25*
1400						18:33*	10:46*
1500						21:13	12:08
1600						23:05	14:06
1700							16:14*
1800							18:35
1900							20:49
2000							22:29
2100							23:36*

资料来源: 天猫官方微博、亿邦动力网, *为光大证券研究所估算

图表 4: 2018 年“双十一”主要电商平台的销售额占比



资料来源: 星图数据, 数据为 2018 年 11 月 11 日 0:00-24:00 时段数据

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上;
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%;
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%;
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上;
无评级	因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明: A 股主板基准为沪深 300 指数; 中小盘基准为中小板指; 创业板基准为创业板指; 新三板基准为新三板指数; 港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设, 不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性, 估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 并对本报告的内容和观点负责。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证, 本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与, 不与, 也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 创建于 1996 年, 系由中国光大 (集团) 总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司, 是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可, 光大证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围: 证券经纪; 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 为期货公司提供中间介绍业务; 证券投资基金代销; 融资融券业务; 中国证监会批准的其他业务。此外, 公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所 (以下简称“光大证券研究所”) 编写, 以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础, 但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息, 但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断, 可能需随时进行调整且不予通知。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议, 本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议做出任何形式的保证和承诺。在任何情况下, 本报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表达的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况, 并完整理解和使用本报告内容, 不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果, 本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期, 本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险, 在做出投资决策前, 建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下, 本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突, 勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发, 仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅向特定客户传送, 未经本公司书面授权, 本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品, 或再次分发给任何其他人, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容, 务必联络本公司并获得许可, 并需注明出处为光大证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编 200040

总机：021-22169999 传真：021-22169114、22169134

机构业务总部	姓名	办公电话	手机	电子邮件
上海	徐硕	021-52523543	13817283600	shuoxu@ebscn.com
	李文渊		18217788607	liwenyuan@ebscn.com
	李强	021-52523547	18621590998	liqiang88@ebscn.com
	罗德锦	021-52523578	13661875949/13609618940	luodj@ebscn.com
	张弓	021-52523558	13918550549	zhanggong@ebscn.com
	黄素青	021-22169130	13162521110	huangsuqing@ebscn.com
	邢可	021-22167108	15618296961	xingk@ebscn.com
	李晓琳	021-52523559	13918461216	lixiaolin@ebscn.com
	郎珈艺	021-52523557	18801762801	dingdian@ebscn.com
	余鹏	021-52523565	17702167366	yupeng88@ebscn.com
	丁点	021-52523577	18221129383	dingdian@ebscn.com
	郭永佳		13190020865	guoyongjia@ebscn.com
	北京	郝辉	010-58452028	13511017986
梁晨		010-58452025	13901184256	liangchen@ebscn.com
吕凌		010-58452035	15811398181	lvling@ebscn.com
郭晓远		010-58452029	15120072716	guoxiaoyuan@ebscn.com
张彦斌		010-58452026	15135130865	zhangyanbin@ebscn.com
鹿舒然		010-58452040	18810659385	pangsr@ebscn.com
黎晓宇		0755-83553559	13823771340	lix1@ebscn.com
张亦潇		0755-23996409	13725559855	zhangyx@ebscn.com
深圳	王渊锋	0755-83551458	18576778603	wangyuanfeng@ebscn.com
	张靖雯	0755-83553249	18589058561	zhangjingwen@ebscn.com
	苏一耘		13828709460	suyy@ebscn.com
	常密密		15626455220	changmm@ebscn.com
	国际业务	陶奕	021-52523546	18018609199
	梁超	021-52523562	15158266108	liangc@ebscn.com
	金英光		13311088991	jinyg@ebscn.com
	王佳	021-22169095	13761696184	wangjia1@ebscn.com
	郑锐	021-22169080	18616663030	zh Rui@ebscn.com
	凌贺鹏	021-22169093	13003155285	linghp@ebscn.com
	周梦颖	021-52523550	15618752262	zhoumengying@ebscn.com
私募业务部	戚德文	021-52523708	18101889111	qidw@ebscn.com
	安玲娴	021-52523708	15821276905	anlx@ebscn.com
	张浩东	021-52523709	18516161380	zhanghd@ebscn.com
	吴冕	0755-23617467	18682306302	wumian@ebscn.com
	吴琦	021-52523706	13761057445	wuqi@ebscn.com
	王舒	021-22169419	15869111599	wangshu@ebscn.com
	傅裕	021-52523702	13564655558	fuyu@ebscn.com
	王婧	021-22169359	18217302895	wangjing@ebscn.com
	陈潞	021-22169146	18701777950	chenlu@ebscn.com
		王涵洲		18601076781