

# 618 大促落下帷幕，下沉市场加速

——电商行业点评



**东方证券**  
ORIENT SECURITIES

## 核心观点

- **618 大促总额增长强劲，天猫&拼多多加码。**618 期间（6 月 1 日-18 日），京东 618 购物节累计下单金额 2,015 亿（yoy+26.6%），较去年增速放缓 6.2pct；天猫未披露具体交易金额，天猫过百品牌成交超过去年双十一；拼多多 618 首秀，截止 6 月 18 日平台成交订单量高达 11 亿笔，按照 42 元/单客单价推算，GMV 超 460 亿（yoy+300%）；苏宁易购全渠道订单量同比增长 133%（较去年同期提升 12pct）。整体上看，618 期间（6 月 1 日至 6 月 18 日）电商平台 GMV 保持强劲增长，天猫、拼多多均加大促销力度，优惠力度堪比双 11。
- **3C/家电品类保持强势，快消品增长显著。**京东家电仅 2 分 36 秒成交额即突破 10 亿，6 月 1 日至 17 日间生鲜进口商品交易额同比增长 40%，仅 618 “生鲜日”生鲜一日销售量同比增长 333%。天猫大家电领域 90 分钟打破去年全天成交额，以蒸汽拖把、空气循环扇为代表的家电新品成交同比增长 800%，淘鲜达 1 小时达订单同比增长超 50%。拼多多苹果系列电子产品单日销售额 2.5 亿，水果生鲜在内农产品日订单量突破 500 万单。从各品类来看，除了 3C/家电仍为 618 主力外，快消品类增长也较为明显，作为社零占比最高的品类之一（31%），线上零售比率仍不足 10%，是各电商平台未来主要攻克品类。
- **下沉市场渗透加速，阿里&京东加码“下沉战略”。**近期阿里与京东加速获取下沉流量，京东方面，加快三四线城市广告投放（新潮等渠道）、获取线上三四线用户流量（参股趣头条，加深合作）；阿里方面，以聚划算为阵地，深入挖掘三四线用户需求。618 大促期间，京东 6 月 1 日全天四线及以下城市下单金额同比增长 108%；聚划算为品牌带来 3 亿+新客，三线及以下购买用户数量及成交额同比增长超过 100%；截止 6 月 5 日拼多多订单成交量中近 7 成来自于三线及以下城市，大促期间累计订单量超过 5 单用户达 1200 万，下沉用户复购意愿增强。下沉市场是电商增长另一驱动力，拼多多不断夯实下沉市场竞争力，提升用户对品牌商品接受度以及复购率，阿里&京东也不断加强下沉市场流量获取。

## 投资建议与投资标的

- 电商行业增长稳健，快消等品类及下沉市场贡献新增量。从短期、中期、长期三个方面精选电商行业标的。1) 短期：必选消费品，提供安全边际，在经济下行压力存在情况下，商品结构中必选消费品占比较高的电商渠道具有较强的抗周期性；2) 中期：5G 带来新一轮换机周期，商品结构中消费电子占比较高的电商渠道具有较强的业绩弹性；3) 长期：电商平台强者恒强，关注长期流量运营与效率提升具有优势的平台。建议关注：拼多多（PDD，买入）、阿里巴巴（BABA，未评级）、京东（JD，未评级）。

## 风险提示

- 宏观经济下行风险，竞争加剧风险

行业评级

**看好** 中性 看淡 (维持)

国家/地区

中国/A 股

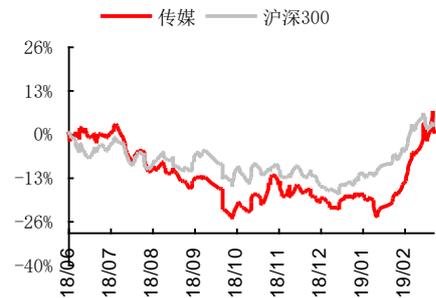
行业

传媒

报告发布日期

2019 年 06 月 19 日

## 行业表现



资料来源：WIND

证券分析师

项雯倩

021-63325888\*6128

xiangwenqian@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860517020003

联系人

高博文

021-63325888-6089

gaobowen@orientsec.com.cn

## 分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

## 投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

### 公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

### 行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

## 免责声明

本研究报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究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本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必备措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别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邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

## 东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888\*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn

