

2023年6月19日



中航证券有限公司
AVIC SECURITIES CO., LTD.

把脉“618”消费趋势，挖掘投资机遇

行业评级：增持

中航证券社会服务团队
分析师：裴伊凡

证券执业证书号：S0640516120002
邮箱：peiyf@avicsec.com

1. 618电商数据亮眼，务实消费逐渐成为主流

■ 618期间，各电商平台均表现亮眼，家电、美妆等持续猛增，“居家务实悦己”逐渐成为主流消费需求。

- **京东方面**，6月17日晚8点，京东“618”的高潮期开启，10分钟内30%国产品牌成交额同比增长100%。3C数码、家电家居产品以旧换新成交额同比增长超150%。从品类来看，今年京东618，新增趋势品类超1200多个。其中，3C数码品类的Apple品牌连续三年成交额破百亿；4K投影仪、开放式耳机、轨道插座成交额同比增长均超200%；电子教育整体品类成交额同比增长70%；以高性能游戏本、游戏掌机及轻量化游戏鼠标为代表的电竞设备类趋势产品成交额同比增长超200%。
- **淘宝天猫方面**，截至6月18日0点，超256万名中小商家今年618的成交额超过去年同期，118万名中小商家达成了“1万元成交”的小突破，刚过0点，成交破亿品牌数已达305个。从品类来看，截至6月18日0点，共有2227个品类商品同比增长超100%。其中有18万人买了溯溪鞋、165万人买了新的行李箱、93万人买了防晒面罩，为马上而来的出行做好准备。
- **拼多多方面**，6月18日发布了今年618家电行业的战报。数据显示，自5月23日启动以来，家电品牌在今年拼多多618的战绩再创新高，全品类销售规模同比增长103%，实现翻倍增长；日化品类同比增长翻倍，联合利华登品类TOP 1；美妆全品类销量同比增长122%，珀莱雅登美妆TOP 1。
- **苏宁易购方面**，全国门店客流同比增长超200%，家电家装一站式购物订单量翻倍，其中5万元以上套购订单同比增长153%，以旧换新订单同比增长128%。大套数洗碗机、洗烘一体机、无线洗地机、微蒸烤一体机销量同比增长分别达274%、193%、156%、219%。
- **抖音方面**，预售商品日均GMV是去年双11同期的124%，中期抖音商城支付用户数/动销商家数/支付订单量是去年618同期239%/182%/161%。
- **快手方面**，618期间消电家居整体GMV同比去年提升59%，品牌自播GMV同比提升64%，行业单均价同比提升33%，大量品牌商家在大促期间实现突破。其中手机订单量同比增长67%，安卓机GMV同比提升280%，冰箱、洗衣机、空调类目GMV同比提升313%，电视&厨电GMV同比提升221%，电子教育类目GMV同比提升198%，笔记本电脑类目GMV同比提升138倍，美容仪器GMV同比提升125倍，扫地机器人GMV同比提升143倍，床品、家纺、话费快充等类目实现高速增长。
- **美团方面**，618期间星巴克首次在直播间推出美团外卖专属新品，星冰乐系列产品销量周同比增370%；海底捞销量周同比增51%，新客周同比增64%。
- **小红书方面**，小红书618的商品数量同比增长约5倍，日均购买用户数同比增长约4倍，电商直播日均开播场次增长同比超3倍，日均商家在线数量同比增长407%。

2. 电商平台低价内卷，依托中小商家开拓增量空间

■ 电商平台齐发力，拧开消费增长阀门，三大特点凸显。

- **超大补贴力度：**“低价”是今年618最大的标签，规模效应和直供体系为低价竞争提供“土壤”，平台与政府、银行、品牌厂商“多方共补”，给消费者让利。
- **玩法简单直接：**淘宝天猫、京东、拼多多等平台均抛弃“多套路、多规则”的传统模式，直接降价，“所见即所得”让消费者获得更为高效的购物体验。
- **扶持中小商家：**消费复苏背景下，与往年大促集中于品牌满减不同，各电商平台今年对中小商家的支持大幅增加，可归因于三点：《2022双11电商金融服务报告》显示，中小微企业仍然是电商的主体，超过80%的商家年销售额在300万以内；中小商家能满足消费者的多元化的需求；保护中小商家就是保护平台的未来。

图表1：各电商平台618期间特点

	京东	淘宝天猫	拼多多	苏宁易购	快手	抖音
超大补贴力度	3月份上线百亿补贴频道，618补贴商品数量较3月份扩充10倍	百亿补贴再升级，“史上投入最大618”	百亿补贴，150亿大额优惠券	整体补贴力度超10亿	100亿平台流量和10亿元商品补贴	平台出资补贴满减活动，上线大量优惠券
玩法简单直接	用户每天可领取三张“满200减20”补贴券	天猫跨店每满300减50，淘宝跨店每满200减30，88VIP还可抢第一波520元的专享消费券，满减基础上再打95折	每人最高可领取500元优惠券，可在百亿补贴基础上叠加使用	0元购、换新补贴、分期免息、会员补贴	直播间大牌大补、商品预售、直播间消费金	跨店每满150减25活动，单品300元起可享3期免息，最高可享24期免息。
扶持中小商家	年初推出扶持中小商家的“春晓计划”，618面向商家投入增加20%，帮助商家平均降低30%运营成本	宣布成立中小企业发展中心，首次推出了面向中小商家的专属会场——淘宝好价节，佣金由7%左右下降至3%，快速回款	-	-	-	中小、个体商家推出“0元入驻”权益，启动“橱窗经营返现”政策

3. AIGC赋能618购物节，数字人降本增效显著

- AI助力电商行业升级：**5月23日，淘宝天猫发起“AI生态伙伴计划”，计划开放7大商家经营场景，包括“店铺开店装修、商品图像创意、营销策划推广、内容组织创作、客服接待服务、财务管理、订单管理”等。5月24日，微盟正式发布基于大模型的AI应用型产品WAI，已正式上线包括“话术生产、短信模板、商品描述、种草笔记、直播口播稿、公众号推文、短视频带货文案”等在内25个实际应用场景，其中部分高频应用场景，此前测试商家反馈已达到日常使用水平。
- 京东首先发力，618期间言犀智能客服累计咨询服务量超6亿次，言犀虚拟主播已带动商家成交额较去年双11增长超223%。**
 - ①言犀智能客服：**“京小智”能分析消费者行为、识别购买意图，帮助商家精准圈选人群，具备高超的营销素养，覆盖“售前-售中-售后”全流程；目前，京小智为22万商家提供智能咨询与导购服务，为商家节省超30%人力成本，服务覆盖零售行业品类超80%。
 - ②言犀虚拟主播：**618前夕，京东云新上线32款 2D 真人孪生主播，超100位数字人全天候在线，满足全品类、多场景商家直播需求；在618期间，为18家京东店铺免费打造大促月数字人直播间，符合条件的店铺还有机会免费定制“数字分身”，言犀虚拟主播标准版年费为1.98万元，2D真人形象版本是6万元年费，京东618期间的活动价则是950元一个月，帮助商家直播带货降低成本高达95%；开门红仅10分钟，商家数字人开播量较“双十一”增幅近400%，每日成交额达真人的2.3倍，而数字人年成本不到真人主播的十分之一。

图表2：淘宝“AI生态合作伙伴计划”合作领域



图表3：言犀虚拟主播展示



4. 美妆表现持续亮眼，国货品牌崭露头角

- **京东美妆成交金额和超级单品数量翻一番，天猫显示国际品牌增幅较小，超高端品牌整体表现较弱，国货+性价比成为美妆主流趋势。**
- 6月19日，京东发布618全周期战报，其中京东美妆全品类高景气，以海蓝之谜、赫莲娜、圣罗兰、肌肤之钥、娇兰、修丽可、希思黎、M.A.C魅可、谷雨为代表的1183个品牌成交金额同比增长超100%，美妆品类成交额破千万的超级单品数量同比增长110%。
- ① **“618” 首日多个美妆国货品牌成交额增超90%**：5月31日，头部国货品牌天猫旗舰店成交额同比均实现增长，上海家化旗下佰草集、巨子生物旗下可复美品牌官旗成交额同比增幅居前，珀莱雅旗下珀莱雅及彩棠、华熙生物旗下润百颜、上美股份旗下韩束、上海家化旗下玉泽、毛戈平等品牌官旗同比增幅均在90%以上；② **超高端品牌整体表现较弱**：代表品牌赫莲娜、海蓝之谜预售GMV同比分别减少11.0%和44.3%，客单价分别降低21.9%和17.4%；③ **珀莱雅成为唯一杀入TOP5的国货**：国际大牌天猫旗舰店成交额同比增幅普遍较小，但TOP5美妆店铺国际大牌仍然占据四席，珀莱雅占据一席。

图表4：各电商平台618期间特点

公司	品牌	京东	淘宝/天猫	抖音
珀莱雅	珀莱雅	“618”开门红期间，GMV同比增加超过40%	开门红期间，天猫销售额同比增加超过70%，仅就李佳琦直播间渠道GMV已达到3.13亿元	“618”开门红期间，抖音平台GMV同比增加超过90%
	彩棠	-	天猫旗舰店GMV排在彩妆区第二，同比增加超过100%；预售阶段在李佳琦直播间渠道GMV达到0.29亿	“618”开门红期间，抖音渠道GMV位列彩妆区第一，同比增加超过80%
华熙生物	Bio-Meso肌活	京东店铺（Bio-MESO肌活京东自营旗舰店）GMV同比去年劲增270%	在天猫官方旗舰店开门红期间销售超29万+瓶，同比增长149%；糙米柔糯卸妆膏618开门红期间单瓶销售突破3万罐	抖音平台“618”开门红数据显示整体GMV同比去年劲增1649.4%
贝泰妮	薇诺娜	根据“618”首日战绩显示，京东国货美妆品牌排行榜第二名	天猫旗舰店开售36分钟销售额破亿元，舒缓修护冻干面膜前4小时销量破458万片；李佳琦直播间渠道预售首日GMV已达到0.95亿元	根据“618”首日战绩显示，抖音美妆行业品牌榜国货排名第二
巨子生物	可复美	大促期间，可复美获得京东健康竞速榜第一名，同时在“618”开售28分钟销售额破1亿	可复美在李佳琦直播间渠道预售首日GMV超过0.63亿；大单品重组胶原蛋白肌御修护次抛精华销量达20W件+	抖音渠道“618”预售阶段GMV相较去年同比增加760%。

- **作为外部环境优化以来的第一次大型网络购物节，618期间在平台、商家、政府多方让利下多项数据超预期。我们持续看好消费复苏、政策利好、技术迭代为电商行业带来的利好效应，餐饮外卖、旅游产品逐渐成为“电商平台新宠”，在助力电商行业同时，带动线下消费的复苏进程。建议关注以下投资主线：**
- **AI+电商：**直播带货是AI虚拟人最易兑现的场景，GMV是能够直观感受到行业景气度的前瞻性指标和直接催化，数字人带货逻辑已经在618期间得以验证，或直接推动数字人布局相关上市公司业绩和估值双提升。**建议关注【天娱数科】“AI生成”应用程序已上线、【遥望科技】虚拟人带货将上线、【天地在线】AI数字人产品——“世优BOTA”。**
- **国货美妆品牌：**“618”期间数据好于此前预期，当前板块处于预期底部，数据好转有望催化市场情绪，**建议关注【珀莱雅】大单品策略优势显著、【华熙生物】玻尿酸原料龙头、【贝泰妮】国货药妆龙头；【水羊股份】自主品牌+代理双轮驱动、【青松股份】聚焦化妆品代加工。**
- **旅游/酒店：**电商平台在618期间预售各种旅游产品，包括门票、酒店、机票等，飞猪数据显示，今年618报名参与大促活动的旅行商品有上万款，同比实现翻倍增长；截至6月12日，618活动商品累计已销售超100万件，有望带动旅游进入需求提升、供给增强的新阶段，同时利好线下消费的复苏。**看好优质景区和旅游产业链完善的企业【中青旅、天目湖、宋城演艺】；龙头酒店逆势扩张，开店持续放量，不断夯实内功，头部效应凸显，直接受益行业复苏，业绩弹性可期，建议关注【锦江酒店、首旅酒店、君亭酒店】。**

- **宏观环境变动风险：**经济环境、国际环境等变动
- **市民消费意愿不及预期：**居民收入减少、消费信心减弱等影响消费意愿
- **行业监管风险：**针对行业乱象，监管或趋向严格，部分公司存在被整顿调整风险
- **政策收紧的风险：**电商政策的不确定性，未来存在政策监管趋严的风险
- **变现不及预期风险：**AIGC产品市场接受度及认可度存在不确定性，未来产品盈利变现能力或不及预期
- **舆论炒作风险：**AIGC概念兴起，部分公司存在概念炒作的可能，而实际技术/产品/应用投入不足，研发能力欠缺

分析师简介

裴伊凡（证券执业证书号：S0640516120002），英国格拉斯哥大学经济学硕士，中航证券社会服务行业分析师，覆盖互联网传媒、教育、医美、免税、餐饮、旅游等行业。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，再次申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：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证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

我们设定的上市公司投资评级如下：

买入	：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅10%以上。
持有	：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅-10%-10%之间
卖出	：未来六个月的投资收益相对沪深300指数跌幅10%以上。

我们设定的行业投资评级如下：

增持	：未来六个月行业增长水平高于同期沪深300指数。
中性	：未来六个月行业增长水平与同期沪深300指数相若。
减持	：未来六个月行业增长水平低于同期沪深300指数。

免责声明

本报告由中航证券有限公司（已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格）制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期，中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。