

商业贸易行业

零售行业月度数据观察

行业评级	买入
前次评级	买入
报告日期	2019-02-01

核心观点:

我们选取了社会消费品零售、主流电商 APP 用户、重点品牌天猫旗舰店、跨境电商流量四类月度频次更新数据，从宏观和微观角度来跟踪零售行业消费景气度、电商用户数量和行为变化趋势、品牌电商运营情况、跨境电商网站流量情况等指标。

● 社会消费品零售数据

选取社零总额与价格指数、限额社零及分项数据、社零电商数据等指标，主要从宏观层面来跟踪终端消费景气程度，对比商品零售与餐饮收入，城镇与农村，必选与可选消费趋势差异；并从宏观层面观察电商增速变化、电商社零占比提升趋势。截取数据周期为 2018 年 1 月—2018 年 12 月。

● 主流电商 APP 用户数据

跟踪电商平台类（7 个）、本地生活服务类（8 个）、社交电商类（3 个）等共 18 个 APP 的用户数据，选取指标包括月活跃用户数（MAU）、日活跃用户数（DAU）、用户粘性（DAU/MAU）、人均单日使用时长等，观察用户增长和用户行为，把握主流电商的发展趋势。截取数据周期为 2017 年 1 月—2018 年 12 月。

● 重点品牌天猫旗舰店数据

跟踪多个品牌天猫旗舰店的销售额与销量，覆盖美妆护肤（11 个）、服装（7 个）、珠宝首饰（4 个）、数码电子（6 个）等四大品类，一定程度反映品牌线上运营情况。数据周期为 2018 年 6 月—2018 年 12 月。

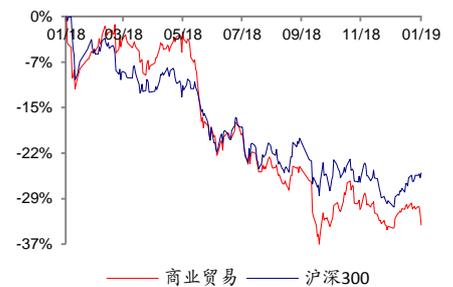
● 跨境电商流量数据

跟踪平台型电商亚马逊、速卖通，跨境出口电商 Gearbest、Zaful、Banggood 的排名和流量情况，反映各大电商网站的排名变化和流量运营策略。数据周期为 2017 年 1 月—2018 年 12 月。

● 风险提示

终端需求疲软，拖累零售增速下滑；各公司兼并整合低于预期；运营效率低下，人工租金成本上涨。

相对市场表现



分析师:

洪涛



SAC 执证号: S0260514050005



SFC CE No. BNV287



021-60750633



hongtao@gf.com.cn

相关研究:

商贸行业投资月报——会员 2019-01-28

超市运营之道:聚焦思维叠加
高效供应链, 铸造坚固成本
堡垒

商业贸易行业:零售行业 2019-01-23

4Q2018 公募基金持仓分析

商业贸易行业:18 年社零整体 2019-01-21

增速为 9.0%, 电商渗透率持

续提升

联系人:

贾雨朦 021-60750604

jiayumeng@gf.com.cn

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	评级	货币	股价	合理价值	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
				2019/1/31	(元/股)	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E
南极电商	002127.SZ	买入	CNY	9.24	10.4	0.37	0.53	24.97	17.43	22.23	16.37	23.7%	25.4%
永辉超市	601933.SH	增持	CNY	8.06	-	0.16	0.23	50.38	35.04	39.76	27.13	7.0%	9.3%
家家悦	603708.SH	买入	CNY	21.09	-	0.87	1.08	24.24	19.53	13.39	10.68	14.0%	14.9%
苏宁易购	002024.SZ	买入	CNY	27.50	-	2.09	2.57	13.16	10.70	3.12	2.13	10.3%	3.3%
天虹股份	002419.SZ	买入	CNY	11.43	-	0.76	0.86	15.04	13.29	10.50	9.72	13.6%	13.4%
王府井	600859.SH	买入	CNY	14.37	-	1.52	1.64	9.45	8.76	6.33	5.54	10.4%	10.1%
重庆百货	600729.SH	买入	CNY	27.50	-	2.09	2.57	13.16	10.70	8.46	7.31	14.5%	15.3%
周大生	002867.SZ	买入	CNY	28.40	-	1.70	2.16	16.71	13.15	14.62	11.34	19.6%	19.9%
老凤祥	600612.SH	买入	CNY	42.61	-	2.42	2.74	17.61	15.55	11.52	10.41	18.6%	17.4%
上海家化	600315.SH	增持	CNY	28.43	-	0.77	0.96	36.92	29.61	27.93	21.13	8.6%	9.8%

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

目录索引

一、 社会消费品零售数据	6
1、社零总额与价格指数	6
2、限额社零及分项数据	8
3、社零电商数据	10
二、 主流电商 APP 用户数据	11
1、电商平台类：手机淘宝、京东、拼多多、美团；苏宁易购、天猫、唯品会	11
2、本地生活类：饿了么、大众点评、美团外卖；口碑、盒马、京东到家、永辉生活、苏宁小店	13
3、社交电商类：小红书、蘑菇街、宝宝树孕育	15
三、 重点品牌天猫旗舰店数据	16
1、美妆&护肤	16
2、服装	17
3、珠宝首饰	18
4、数码电子	19
四、 跨境电商流量数据	20
1、平台型电商：AMAZON、ALIEXPRESS	20
2、跨境出口电商：GEARBEST、ZAFUL、BANGGOOD	23

图表索引

图 1: 社零、百家、CPI 当月同比 (%)	9
图 2: 广发零售行业指数、限额以上零售增速、社零电商增速对比	9
图 3: 电商累计同比增速、累计占比及剔除石油汽车的累计占比	11
图 4: 手机淘宝、拼多多、京东、美团的 MAU (万人)	11
图 5: 苏宁易购、天猫、唯品会的 MAU (万人)	11
图 6: 手机淘宝、京东、拼多多、美团的 DAU (万人)	12
图 7: 苏宁易购、天猫、唯品会的 DAU (万人)	12
图 8: 手机淘宝、京东、拼多多、美团 DAU/MAU	12
图 9: 苏宁易购、天猫、唯品会的 DAU/MAU	12
图 10: 手机淘宝、京东、拼多多、美团人均单日使用时长 (分钟)	13
图 11: 苏宁易购、天猫、唯品会人均单日使用时长 (分钟)	13
图 12: 饿了么、大众点评、美团外卖、口碑的 MAU (万人)	13
图 13: 盒马、京东到家、永辉生活、苏宁小店的 MAU (万人)	13
图 14: 饿了么、大众点评、美团外卖、口碑的 DAU (万人)	14
图 15: 盒马、京东到家、永辉生活、苏宁小店的 DAU (万人)	14
图 16: 饿了么、大众点评、美团外卖、口碑的 DAU/MAU	14
图 17: 盒马、京东到家、永辉生活、苏宁小店的 DAU/MAU	14
图 18: 饿了么、大众点评、美团外卖、口碑人均单日使用时长 (分钟)	15
图 19: 盒马、京东到家、永辉生活、苏宁小店人均单日使用时长 (分钟)	15
图 20: 小红书、蘑菇街、宝宝树孕育的 MAU (万人)	15
图 21: 小红书、蘑菇街、宝宝树孕育的 DAU (万人)	15
图 22: 小红书、蘑菇街、宝宝树孕育的 DAU/MAU	16
图 23: 小红书、蘑菇街、宝宝树孕育人均单日使用时长 (分钟)	16
图 24: Amazon.com 全球排名变化	20
图 25: Amazon.com 总访问量 (M) 变化	20
图 26: Amazon.com 平均访问时长	20
图 27: Amazon.com 跳出率	20
图 28: Amazon.com 分国家流量(2018 年 12 月)	21
图 29: Amazon.com 流量来源 (2018 年 12 月)	21
图 30: Aliexpress.com 全球排名变化	21
图 31: Aliexpress.com 总访问量 (M) 变化	21
图 32: Aliexpress.com 平均访问时长	22
图 33: Aliexpress.com 跳出率	22
图 34: Aliexpress.com 分国家流量 (2018 年 12 月)	22
图 35: Aliexpress.com 流量来源 (2018 年 12 月)	22
图 36: Gearbest.com 全球排名变化	23
图 37: Gearbest.com 总访问量 (M) 变化	23
图 38: Gearbest.com 平均访问时长	23
图 39: Gearbest.com 跳出率	23

图 40: Gearbest.com 分国家流量 (2018 年 12 月)	24
图 41: Gearbest.com 流量来源 (2018 年 12 月)	24
图 42: Zaful.com 全球排名变化	24
图 43: Zaful.com 总访问量 (M) 变化	24
图 44: Zaful.com 平均访问时长	25
图 45: Zaful.com 跳出率	25
图 46: Zaful.com 分国家流量 (2018 年 12 月)	25
图 47: Zaful.com 流量来源 (2018 年 12 月)	25
图 48: Banggood.com 全球排名变化	26
图 49: Banggood.com 总访问量 (M) 变化	26
图 50: Banggood.com 平均访问时长	26
图 51: Banggood.com 跳出率	26
图 52: Banggood.com 分国家流量 (2018 年 12 月)	27
图 53: Banggood.com 流量来源 (2018 年 12 月)	27

表 1: 社零当月值、累计值与当月同比、累计同比	6
表 2: 商品零售 VS. 餐饮收入	6
表 3: 城镇 VS. 农村	7
表 4: CPI、RPI 与 PPI	7
表 5: 商品零售 VS. 餐饮收入	8
表 6: 限额社零各品类当月同比 (%)	8
表 7: 实物电商累计值、当月值及累计占比	10
表 8: 网上商品零售额: 吃、穿、用累计同比	10
表 9: 美妆&护肤类品牌天猫旗舰店销售额、销量与件单价	16
表 10: 服装类品牌天猫旗舰店销售额、销量与件单价	17
表 11: 珠宝类品牌天猫旗舰店销售额、销量与件单价	18
表 12: 数码电子类品牌天猫旗舰店销售额、销量与件单价	19

一、 社会消费品零售数据

1、社零总额与价格指数

表 1: 社零当月值、累计值与当月同比、累计同比

	社会消费品零售总额:当月值(亿元)	社会消费品零售总额:当月同比(%)	社会消费品零售总额:累计值(亿元)	社会消费品零售总额:累计同比(%)	百家大型零售企业:零售额:当月同比(%)
2018-01-02		9.7	61,082	9.7	3.3
2018-03	29,194	10.1	90,275	9.8	3.4
2018-04	28,542	9.4	118,817	9.7	-0.4
2018-05	30,359	8.5	149,176	9.5	-2.5
2018-06	30,842	9.0	180,018	9.4	2.1
2018-07	30,734	8.8	210,752	9.3	-2.0
2018-08	31,542	9.0	242,294	9.3	0.3
2018-09	32,005	9.2	274,299	9.3	3.8
2018-10	35,534	8.6	309,834	9.2	-3.6
2018-11	35,260	8.1	345,093	9.1	-2.3
2018-12	35,893	8.2	380,987	9.0	

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表 2: 商品零售 VS. 餐饮收入

	社会消费品零售总额:商品零售:当月值(亿元)	社会消费品零售总额:商品零售:当月同比(%)	社会消费品零售总额:餐饮收入:当月值(亿元)	社会消费品零售总额:餐饮收入:当月同比(%)
2018-01-02		9.7		10.1
2018-03	26,095	10.0	3,099	10.6
2018-04	25,517	9.4	3,025	9.6
2018-05	27,038	8.4	3,321	8.8
2018-06	27,441	8.9	3,401	10.1
2018-07	27,391	8.7	3,343	9.4
2018-08	28,026	8.9	3,516	9.7
2018-09	28,558	9.2	3,447	9.4
2018-10	31,528	8.5	4,006	8.8
2018-11	30,735	8.1	4,525	8.6
2018-12	31,472	8.0	4,422	9.0

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表 3: 城镇 VS. 农村

	社会消费品零售总额:城镇:当月值 (亿元)	社会消费品零售总额:城镇:当月同比 (%)	社会消费品零售总额:农村:当月值 (亿元)	社会消费品零售总额:农村:当月同比 (%)
2018-01-02		9.6		10.7
2018-03	25,050	9.9	4,143	10.9
2018-04	24,528	9.2	4,014	10.6
2018-05	26,092	8.3	4,267	9.6
2018-06	26,375	8.8	4,467	10.4
2018-07	26,388	8.6	4,346	10.1
2018-08	27,169	8.8	4,373	10.2
2018-09	27,069	9.0	4,936	10.5
2018-10	30,601	8.4	4,924	9.7
2018-11	29,990	7.9	5,270	9.3
2018-12	30,329	8.0	5,565	9.3

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表 4: CPI、RPI 与 PPI

	CPI:当月同比 (%)	CPI:食品:当月同比	CPI:非食品:当月同比	当月全国商品零售价格总指数(RPI)	当月全部工业品出厂价格指数(PPI)
2018-01-02	2.9	4.4	2.5	2.0	3.7
2018-03	2.1	2.1	2.1	1.4	3.1
2018-04	1.8	0.7	2.1	1.4	3.4
2018-05	1.8	0.1	2.2	1.5	4.1
2018-06	1.9	0.3	2.2	1.8	4.7
2018-07	2.1	0.5	2.4	2.2	4.6
2018-08	2.3	1.7	2.5	2.3	4.1
2018-09	2.5	3.6	2.2	2.7	3.6
2018-10	2.5	3.3	2.4	2.8	3.3
2018-11	2.2	2.5	2.1	2.2	2.7
2018-12	1.9	2.5	1.7	1.4	0.9

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

2、限额社零及分项数据

表 5: 商品零售 VS. 餐饮收入

	限额以上企业商品 零售总额:当月值 (亿元)	限额以上企业商品 零售总额:当月同 比 (%)	限额以上企业餐饮 收入总额:当月值 (亿元)	限额以上企业餐饮 收入总额:当月同 比 (%)
2018-01-02		8.4		7.1
2018-03	11,113	8.9	719	9.7
2018-04	10,540	7.8	700	6.9
2018-05	10,736	5.6	741	4.5
2018-06	11,671	6.4	777	7.8
2018-07	10,655	5.7	764	6.0
2018-08	11,041	5.9	791	7.5
2018-09	11,962	5.6	800	6.9
2018-10	12,479	3.6	848	5.0
2018-11	12,862	2.0	817	4.0
2018-12	14,175	2.2	909	5.5

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

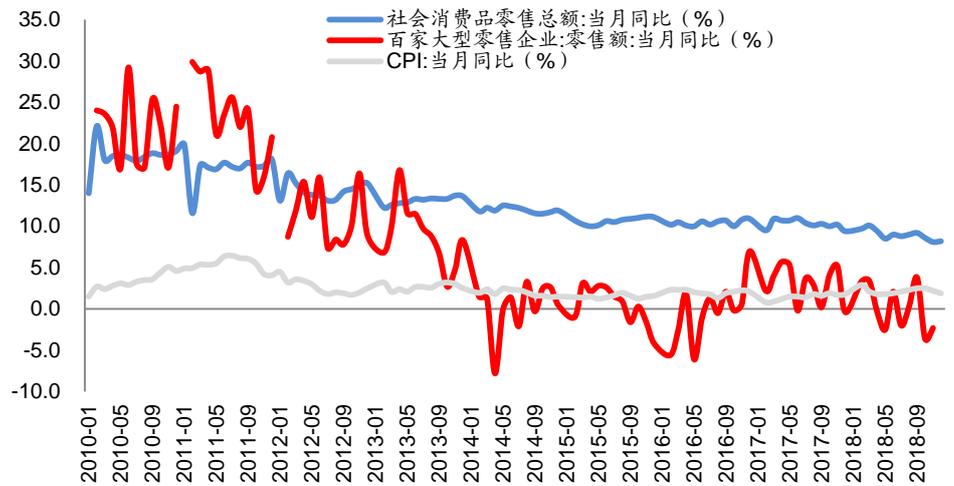
表 6: 限额社零各品类当月同比 (%)

	1-2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
食品粮油	9.7	11.2	8.0	7.3	13.0	9.5	10.1	13.6	7.7	10.6	10.5
服装鞋帽纺织 品	7.7	14.8	9.2	6.6	10.0	8.7	7.0	9.0	4.7	5.5	7.4
化妆品	12.5	22.7	15.1	10.3	11.5	7.8	7.8	7.7	6.4	4.4	1.9
金银珠宝	3.0	20.4	5.9	6.7	7.9	8.2	14.1	11.6	4.7	5.6	2.3
日用品	10.1	16.9	12.0	10.3	15.8	11.3	15.8	17.4	10.2	16.0	16.8
家用电器和音 像器材	9.2	15.4	6.7	7.6	14.3	0.6	4.8	5.7	4.8	12.5	13.9
文化办公品	(0.9)	12.6	18.3	8.1	3.5	1.8	5.4	4.9	(3.3)	(0.4)	(4.0)
家具类	8.5	10.9	8.1	8.6	15.0	11.1	9.5	9.9	9.5	8.0	12.7
通讯器材	10.7	1.6	10.8	12.2	16.1	9.6	6.4	16.9	7.1	(5.9)	(0.9)
广发零售行业 指数(GFRI)	8.3	13.0	9.2	7.7	12.1	7.7	8.3	10.7	6.1	7.7	8.9

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

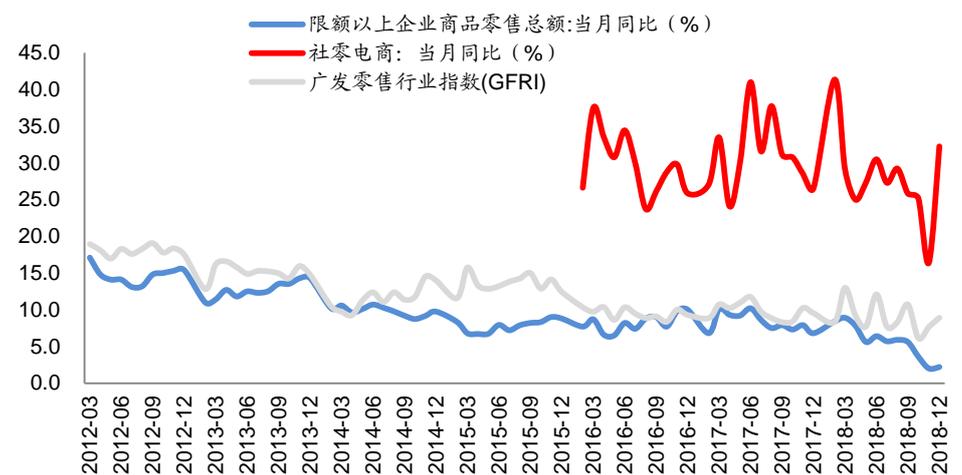
注: “广发零售行业指数”指各品类(剔除汽车石油等周期性产品)依零售额权重加权计算得到

图 1: 社零、百家、CPI当月同比 (%)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 2: 广发零售行业指数、限额以上零售增速、社零电商增速对比



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

3、社零电商数据

表 7: 实物电商累计值、当月值及累计占比

	实物商品网上零售 额:累计值 (亿元)	实物商品网上零售 额:累计同比 (%)	实物商品网上零售 额:累计占比 (%)	实物商品网上零售 额:当月值 (亿元)	实物商品网上零售 额:当月同比 (%)
2018-02	9,073	35.6	14.9	9073	41.3
2018-03	14,567	34.4	16.1	5494	29.1
2018-04	19,495	31.2	16.4	4928	25.0
2018-05	24,819	30.0	16.6	5324	27.3
2018-06	31,277	29.8	17.4	6458	30.5
2018-07	36,461	29.1	17.3	5184	27.3
2018-08	41,993	28.6	17.3	5532	29.2
2018-09	47,938	27.7	17.5	5945	25.8
2018-10	54,141	26.7	17.5	6203	25.2
2018-11	62,710	25.4	18.2	8569	16.4
2018-12	70,198	25.4	18.4	7488	32.2

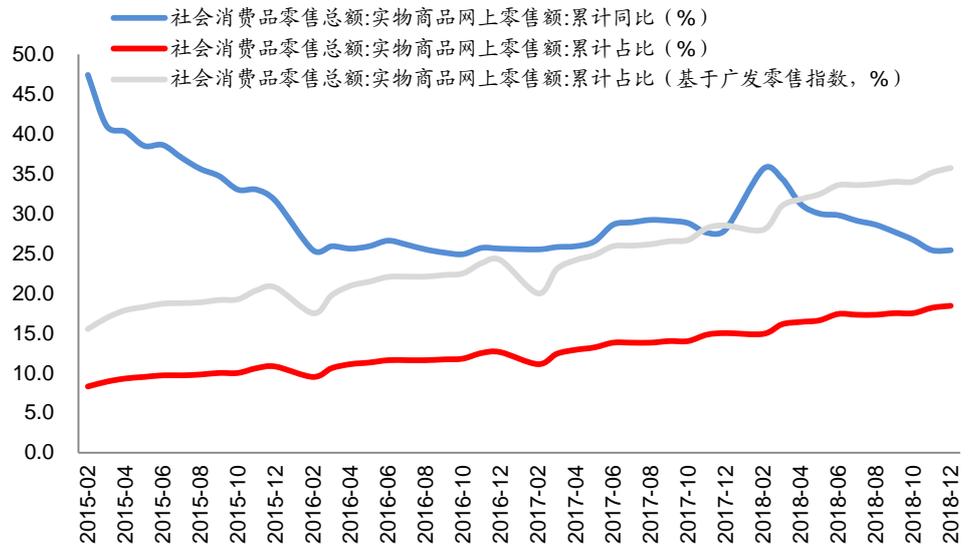
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表 8: 网上商品零售额: 吃、穿、用累计同比

	网上商品零售额: 吃:累计同比 (%)	网上商品零售额:穿:累计 同比 (%)	网上商品零售额:用:累 计同比 (%)
2018-01-02	57.3	36.8	33.1
2018-03	46.5	33.9	33.3
2018-04	44.9	28.0	31.1
2018-05	42.4	24.9	30.7
2018-06	42.3	24.1	30.7
2018-07	41.6	23.9	29.7
2018-08	42.7	23.4	29.0
2018-09	43.8	23.3	27.7
2018-10	36.1	22.5	27.2
2018-11	36.3	21.2	25.8
2018-12	33.8	22.0	25.9

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 3: 电商累计同比增速、累计占比及剔除石油汽车的累计占比

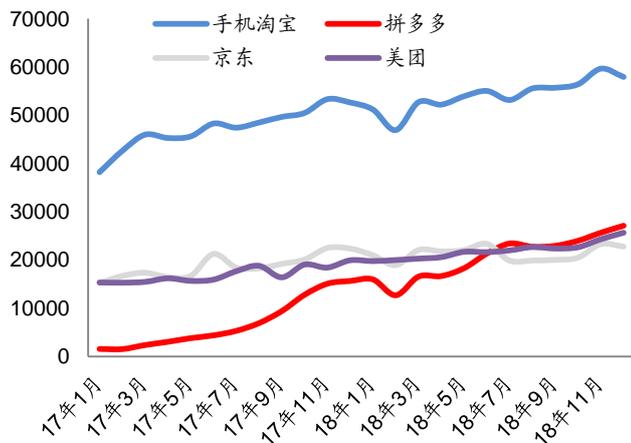


数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

二、主流电商 APP 用户数据

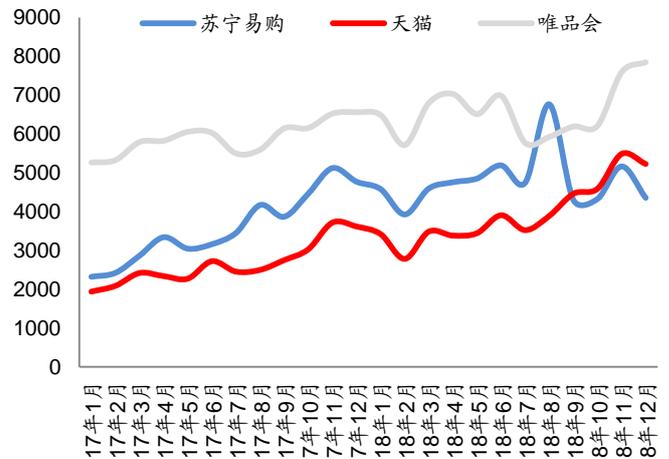
1、电商平台类: 手机淘宝、京东、拼多多、美团; 苏宁易购、天猫、唯品会

图 4: 手机淘宝、拼多多、京东、美团的 MAU (万人)



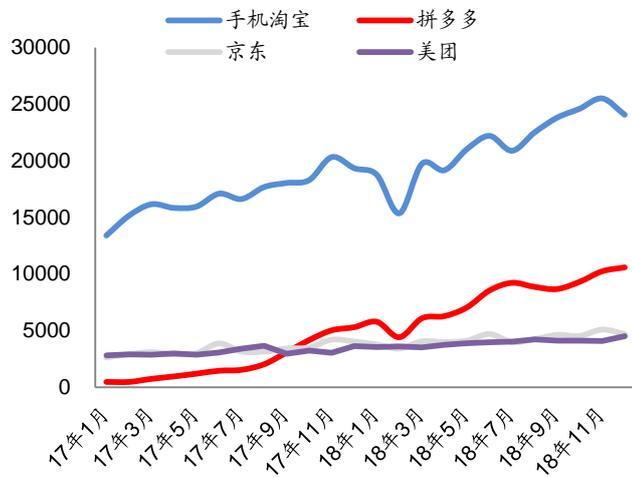
数据来源: Quest Mobile, 广发证券发展研究中心

图 5: 苏宁易购、天猫、唯品会的 MAU (万人)



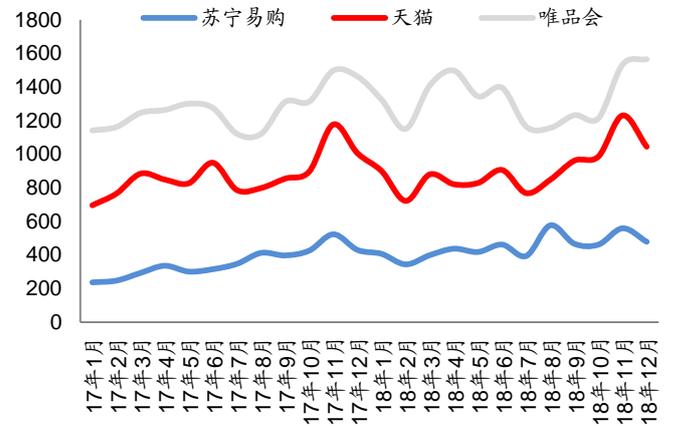
数据来源: Quest Mobile, 广发证券发展研究中心

图 6: 手机淘宝、京东、拼多多、美团的DAU (万人)



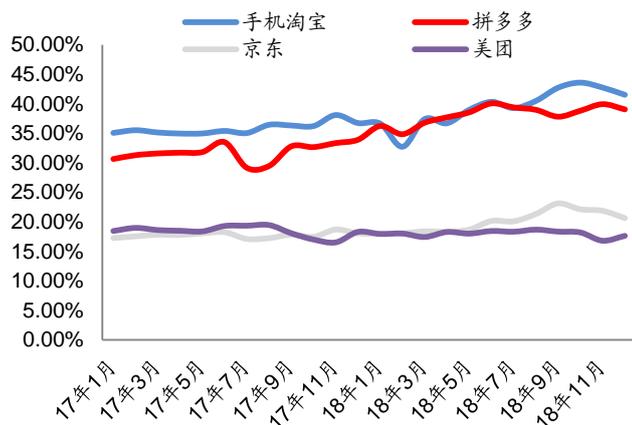
数据来源: Quest Mobile, 广发证券发展研究中心

图 7: 苏宁易购、天猫、唯品会的DAU (万人)



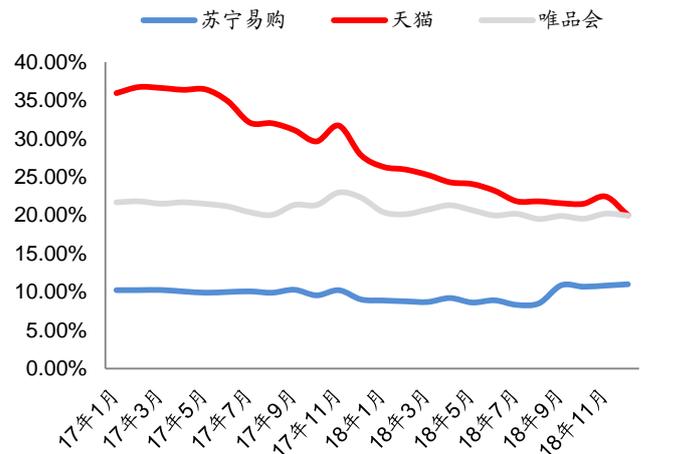
数据来源: Quest Mobile, 广发证券发展研究中心

图 8: 手机淘宝、京东、拼多多、美团DAU/MAU



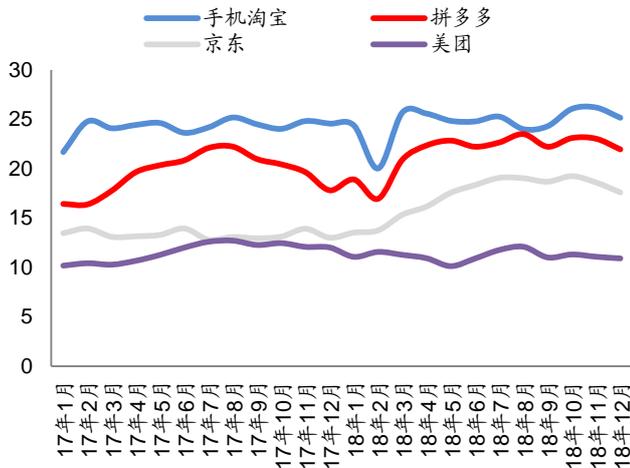
数据来源: Quest Mobile, 广发证券发展研究中心

图 9: 苏宁易购、天猫、唯品会的DAU/MAU



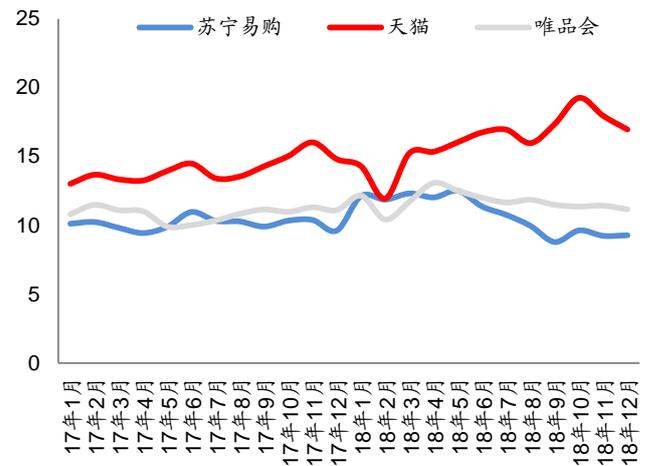
数据来源: Quest Mobile, 广发证券发展研究中心

图 10: 手机淘宝、京东、拼多多、美团人均单日使用时长 (分钟)



数据来源: Quest Mobile, 广发证券发展研究中心

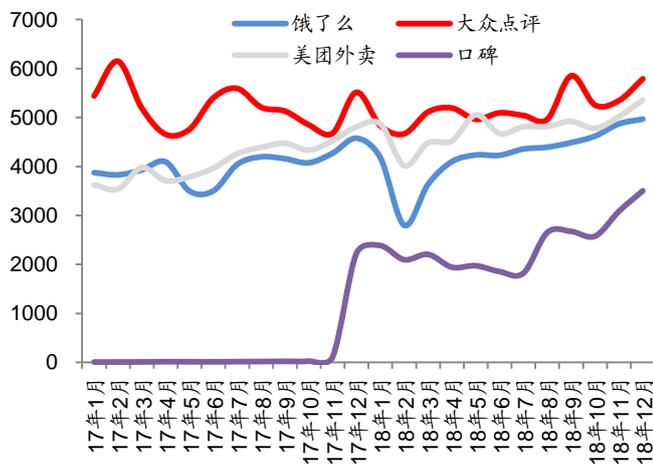
图 11: 苏宁易购、天猫、唯品会人均单日使用时长 (分钟)



数据来源: Quest Mobile, 广发证券发展研究中心

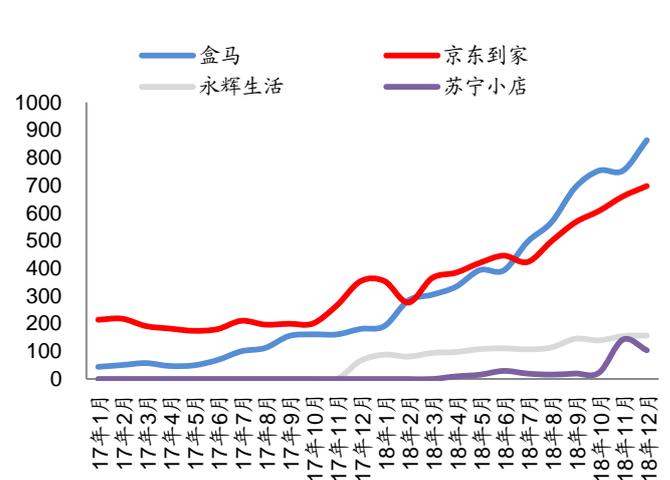
2、本地生活类: 饿了么、大众点评、美团外卖; 口碑、盒马、京东到家、永辉生活、苏宁小店

图 12: 饿了么、大众点评、美团外卖、口碑的MAU (万人)



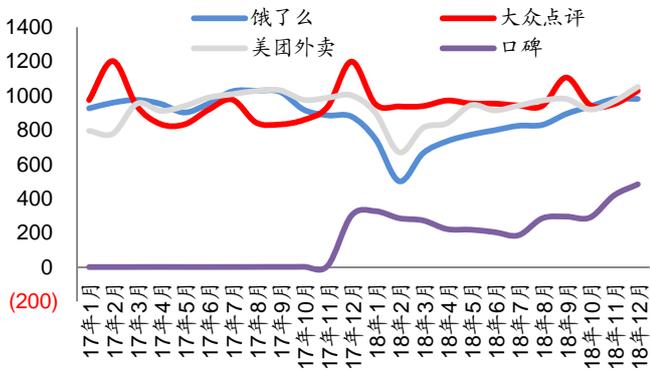
数据来源: Quest Mobile, 广发证券发展研究中心

图 13: 盒马、京东到家、永辉生活、苏宁小店的MAU (万人)



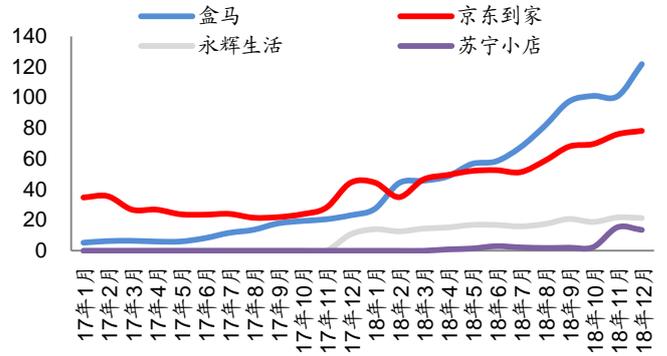
数据来源: Quest Mobile, 广发证券发展研究中心

图 14: 饿了么、大众点评、美团外卖、口碑的DAU (万人)



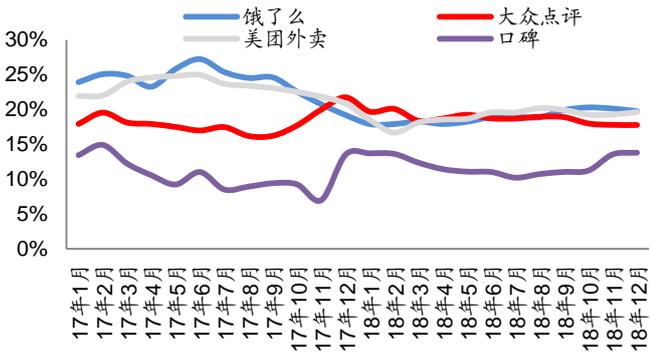
数据来源: Quest Mobile, 广发证券发展研究中心

图 15: 盒马、京东到家、永辉生活、苏宁小店的DAU (万人)



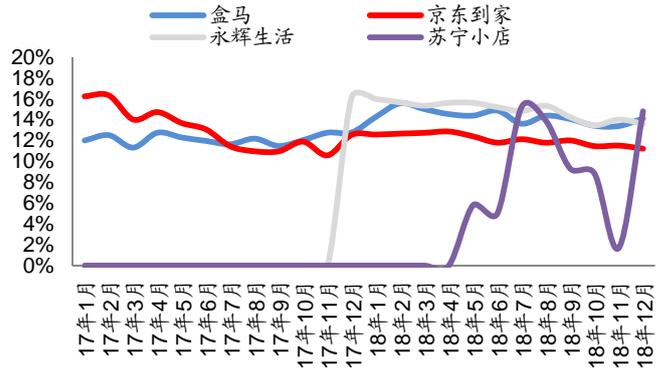
数据来源: Quest Mobile, 广发证券发展研究中心

图 16: 饿了么、大众点评、美团外卖、口碑的DAU/MAU



数据来源: Quest Mobile, 广发证券发展研究中心

图 17: 盒马、京东到家、永辉生活、苏宁小店的DAU/MAU



数据来源: Quest Mobile, 广发证券发展研究中心

图 18: 饿了么、大众点评、美团外卖、口碑人均单日使用时长 (分钟)

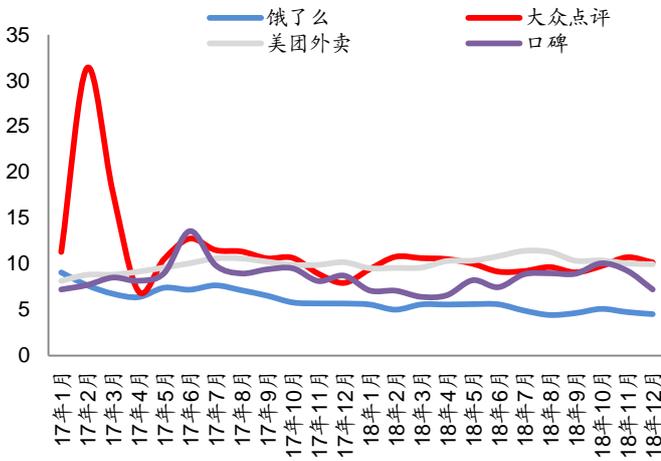
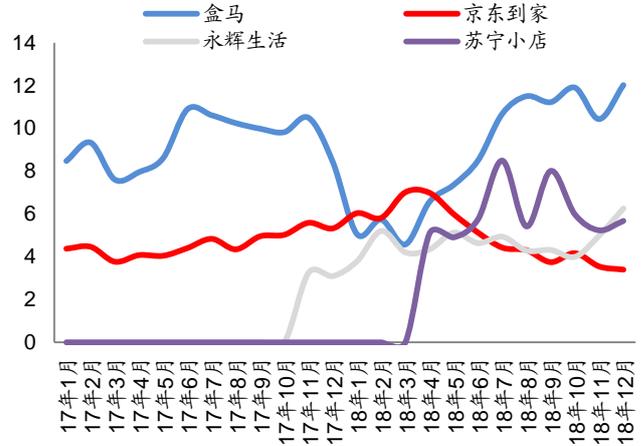


图 19: 盒马、京东到家、永辉生活、苏宁小店人均单日使用时长 (分钟)

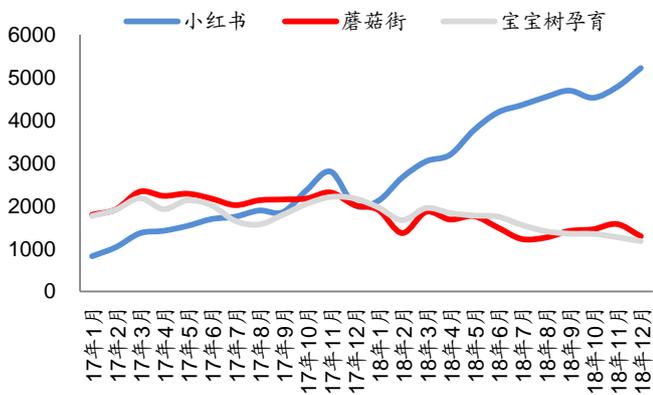


数据来源: Quest Mobile, 广发证券发展研究中心

数据来源: Quest Mobile, 广发证券发展研究中心

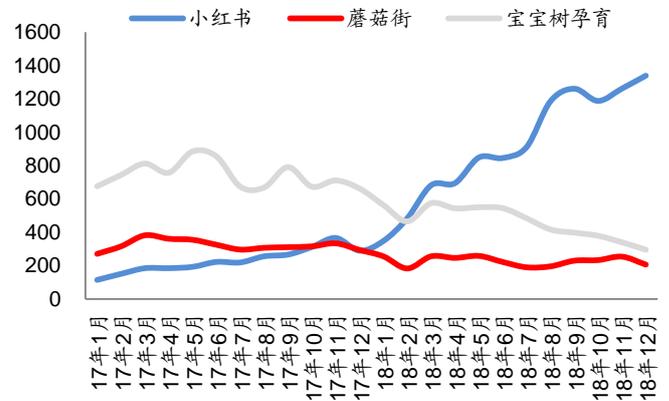
3、社交电商类: 小红书、蘑菇街、宝宝树孕育

图 20: 小红书、蘑菇街、宝宝树孕育的MAU (万人)



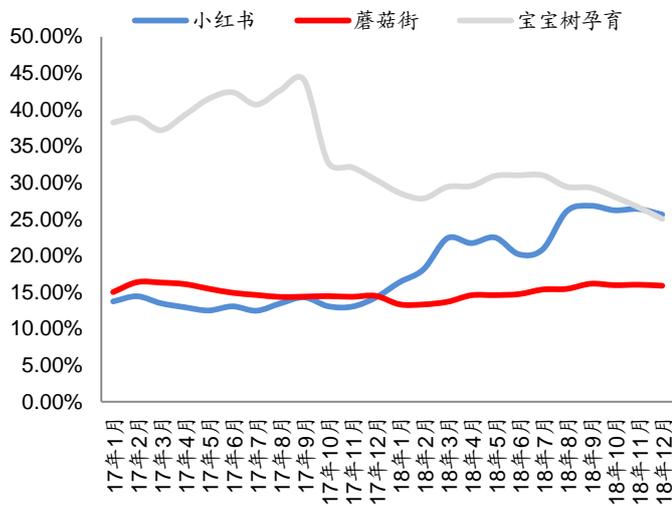
数据来源: Quest Mobile, 广发证券发展研究中心

图 21: 小红书、蘑菇街、宝宝树孕育的DAU (万人)



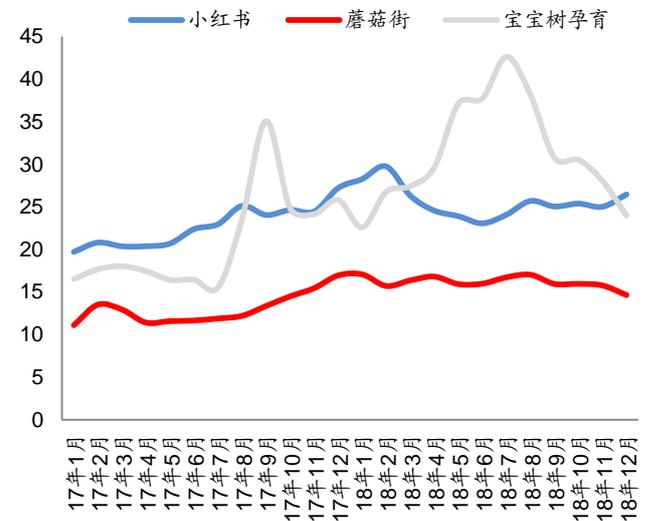
数据来源: Quest Mobile, 广发证券发展研究中心

图 22: 小红书、蘑菇街、宝宝树孕育的DAU/MAU



数据来源: Quest Mobile, 广发证券发展研究中心

图 23: 小红书、蘑菇街、宝宝树孕育人均单日使用时长 (分钟)



数据来源: Quest Mobile, 广发证券发展研究中心

三、重点品牌天猫旗舰店数据

1、美妆&护肤

表 9: 美妆&护肤类品牌天猫旗舰店销售额、销量与件单价

品牌		18年6月	18年7月	18年8月	18年9月	18年10月	18年11月	18年12月
销售额 (万元)								
外资品牌	雅诗兰黛	3,861	1,984	2,311	6,926	4,955	42,835	7,008
	OLAY	12,780	2,949	4,734	6,059	2,709	64,035	6,651
	欧莱雅	9,059	2,990	4,990	7,514	5,772	48,511	8,010
	珀莱雅	7,738	4,121	4,555	5,658	4,025	26,006	7,962
	自然堂	7,787	3,366	3,278	4,997	2,678	52,092	4,827
国产品牌	百雀羚	3,322	690	941	4,267	4,273	38,846	3,228
	韩束	2,358	685	964	2,330	2,037	10,363	1,468
	佰草集	2,519	551	1,563	1,308	580	18,106	1,102
	高夫	1,012	791	1,067	889	818	5,091	1,147
淘品牌	膜法世家	7,274	4,537	4,273	4,602	5,680	17,702	1,571
	御泥坊	6,829	2,726	4,307	4,132	3,829	15,735	2,286
销售额 YoY								
外资品牌	雅诗兰黛	-26%	-37%	-56%	57%	36%	46%	32%
	OLAY	239%	60%	39%	98%	68%	125%	3%
	欧莱雅	65%	-5%	9%	56%	91%	146%	55%

国产品牌	珀莱雅	215%	198%	201%	173%	237%	90%	195%
	自然堂	31%	-38%	-2%	-1%	-12%	53%	22%
	百雀羚	-44%	-77%	-81%	-30%	73%	-8%	22%
	韩束	-8%	-39%	-52%	45%	112%	-24%	-49%
	佰草集	-2%	-28%	-9%	0%	27%	-24%	-41%
	高夫	20%	24%	59%	-5%	89%	-28%	41%
淘品牌	膜法世家	14%	-20%	6%	-1%	69%	-27%	-54%
	御泥坊	51%	-35%	-16%	-24%	19%	16%	-34%

销量 (万件)

外资品牌	雅诗兰黛	7	5	5	16	9	73	18
	OLAY	48	11	19	25	9	217	23
	欧莱雅	59	22	33	41	37	197	53
	珀莱雅	80	40	42	50	36	172	61
国产品牌	自然堂	65	33	27	39	23	333	34
	百雀羚	28	8	9	30	37	272	23
	韩束	21	5	7	15	12	43	10
	佰草集	14	3	8	6	4	78	5
	高夫	16	9	16	13	11	63	9
淘品牌	膜法世家	87	50	51	54	64	209	16
	御泥坊	85	32	50	46	41	162	24

件单价 (元)

外资品牌	雅诗兰黛	585	429	432	438	551	588	396
	OLAY	267	271	245	247	299	295	283
	欧莱雅	153	135	151	181	156	247	151
	珀莱雅	97	104	108	114	113	151	131
国产品牌	自然堂	120	102	120	127	114	156	141
	百雀羚	117	92	108	142	117	143	142
	韩束	114	126	129	155	167	239	154
	佰草集	175	173	187	206	138	233	210
	高夫	65	87	67	70	77	80	126
淘品牌	膜法世家	84	90	84	85	88	85	95
	御泥坊	80	84	86	90	94	97	94

数据来源: 阿里巴巴, 广发证券发展研究中心

2、服装

表 10: 服装类品牌天猫旗舰店销售额、销量与件单价

品牌	18年6月	18年7月	18年8月	18年9月	18年10月	18年11月	18年12月	
	销售额 (万元)							
外资品牌	NIKE	34,350	13,226	17,542	20,969	12,335	160,359	22,766
	ZARA	6,771	2,340	-	-	-	423	7,391
	优衣库	34,826	16,234	11,635	22,740	32,556	135,501	96,374

识别风险, 发现价值

请务必阅读末页的免责声明

		7,819	3,389	2,224	6,653	5,166	23,189	5,376
淘品牌	韩都衣舍	7,819	3,389	2,224	6,653	5,166	23,189	5,376
	茵曼	3,144	1,613	1,652	2,775	1,985	5,451	1,962
	裂帛	2,202	1,032	1,126	1,585	830	6,748	2,029
	全棉时代	14,861	2,985	3,788	8,829	4,022	60,847	6,624
销售额 YoY								
外资品牌	NIKE	15%	-26%	25%	11%	15%	13%	-25%
	ZARA	-69%	-80%	-	-	-	-95%	-81%
	优衣库	45%	38%	12%	14%	2%	-15%	-3%
淘品牌	韩都衣舍	-36%	-37%	-46%	-23%	-14%	-28%	-14%
	茵曼	-12%	-24%	-35%	-17%	2%	-40%	-28%
	裂帛	-46%	-60%	-45%	-64%	-49%	-58%	-57%
	全棉时代	-30%	23%	-82%	54%	53%	-7%	-14%
销量 (万件)								
外资品牌	NIKE	97	37	44	50	28	377	41
	ZARA	48	20	-	-	-	2	34
	优衣库	389	194	131	188	240	964	575
淘品牌	韩都衣舍	81	37	20	48	37	126	26
	茵曼	24	11	9	15	10	21	6
	裂帛	18	8	9	10	5	30	8
	全棉时代	119	34	42	73	31	286	46
件单价 (元)								
外资品牌	NIKE	353	356	399	418	436	425	558
	ZARA	142	118	-	-	-	281	219
	优衣库	89	84	89	121	136	141	168
淘品牌	韩都衣舍	96	92	112	138	139	184	205
	茵曼	133	145	181	185	193	264	325
	裂帛	122	124	124	156	169	225	262
	全棉时代	125	88	90	121	128	213	144

数据来源: 阿里巴巴, 广发证券发展研究中心

3、珠宝首饰

表 11: 珠宝类品牌天猫旗舰店销售额、销量与件单价

品牌	18年6月	18年7月	18年8月	18年9月	18年10月	18年11月	18年12月
销售额 (万元)							
莱绅通灵	412	204	472	189	134	407	196
周大生	4,460	1,530	3,639	1,946	973	8,768	3,544
周大福	4,393	3,055	6,780	2,962	2,745	15,306	8,409
潮宏基	3,724	989	2,159	1,355	917	5,268	1,993
销售额 YoY							
莱绅通灵	-72%	-50%	-61%	-99%	-63%	-53%	-59%

识别风险, 发现价值

请务必阅读末页的免责声明

周大生	18%	-31%	-35%	-51%	-21%	-42%	8%
周大福	-43%	-30%	-41%	-63%	-25%	-4%	44%
潮宏基	63%	-38%	-61%	-48%	32%	-18%	24%
销量 (万件)							
莱绅通灵	0.1	0.1	0.2	0.1	0.0	0.1	0.1
周大生	4.4	1.6	3.8	2.0	1.0	8.0	3.6
周大福	4.7	3.3	7.4	3.3	3.1	12.8	9.0
潮宏基	3.2	1.0	2.2	1.4	0.9	4.0	1.9
件单价 (元)							
莱绅通灵	2,751	2,513	2,362	3,020	2,853	2,863	3,037
周大生	1,011	955	970	982	996	1,099	985
周大福	942	923	919	898	890	1,193	939
潮宏基	1,147	1,029	975	952	1,002	1,311	1,042

数据来源: 阿里巴巴, 广发证券发展研究中心

4、数码电子

表 12: 数码电子类品牌天猫旗舰店销售额、销量与件单价

品牌	18年6月	18年7月	18年8月	18年9月	18年10月	18年11月	18年12月
销售额 (万元)							
苹果	11,058	9,351	-	-	-	-	-
华为	58,641	41,242	41,421	34,132	40,564	124,056	68,023
荣耀	55,879	42,029	46,016	57,548	41,584	112,582	56,748
小米	90,093	69,246	86,754	95,319	64,111	196,062	70,790
OPPO	10,628	7,998	10,583	10,871	9,686	22,868	9,652
VIVO	16,434	11,767	13,008	18,144	13,369	36,210	19,373
销售额 YoY							
苹果	-10%	-16%	-	-	-	-	-
华为	57%	70%	2%	42%	20%	87%	70%
荣耀	-13%	-1%	-13%	21%	40%	-37%	8%
小米	-1%	14%	4%	53%	6%	-36%	3%
OPPO	-59%	-61%	-44%	-16%	-38%	-17%	-8%
VIVO	6%	-15%	-17%	-6%	-31%	-8%	10%
销量 (万件)							
苹果	0.1	0.1	0.2	0.1	0.0	0.1	0.1
华为	6.2	4.7	-	-	-	-	-
荣耀	35.6	22.9	28.0	26.7	27.7	76.4	48.9
小米	47.8	33.9	38.7	48.2	38.2	92.7	43.9
OPPO	178.6	146.8	171.5	187.5	146.2	318.7	135.3
VIVO	7.0	5.7	6.0	6.3	7.2	13.2	7.3
件单价 (元)							

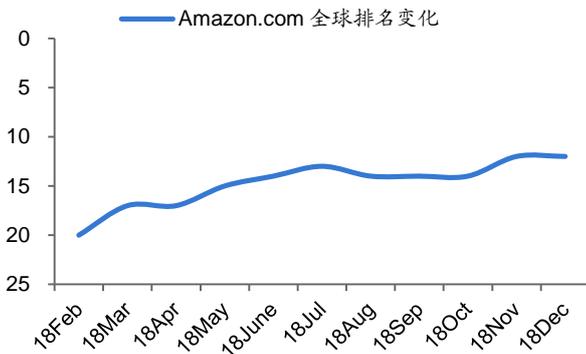
苹果	1,794	1,974	-	-	-	-	-
华为	1,648	1,804	1,481	1,277	1,462	1,623	1,391
荣耀	1,170	1,239	1,190	1,194	1,090	1,215	1,294
小米	504	472	506	508	438	615	523
OPPO	1,513	1,393	1,759	1,721	1,349	1,734	1,326
VIVO	1,606	1,582	1,493	1,537	1,282	1,534	1,457

数据来源：阿里巴巴，广发证券发展研究中心

四、跨境电商流量数据

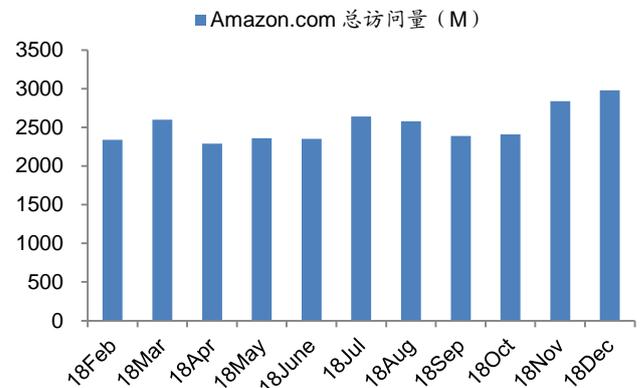
1、平台型电商：Amazon、Aliexpress

图 24: Amazon.com全球排名变化



数据来源：SimilarWeb，广发证券发展研究中心

图 25: Amazon.com总访问量 (M) 变化



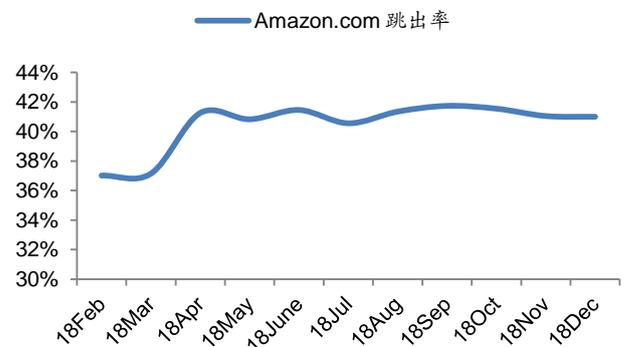
数据来源：SimilarWeb，广发证券发展研究中心

图 26: Amazon.com平均访问时长



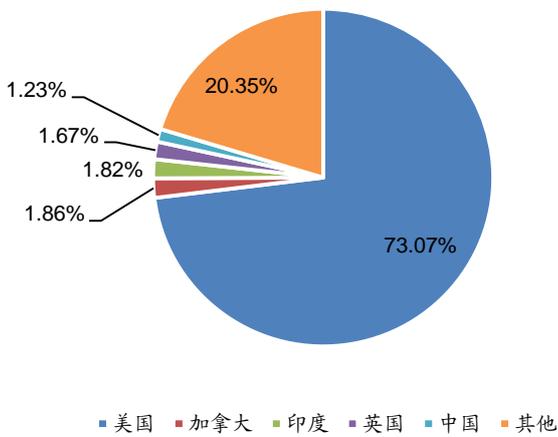
数据来源：SimilarWeb，广发证券发展研究中心

图 27: Amazon.com跳出率



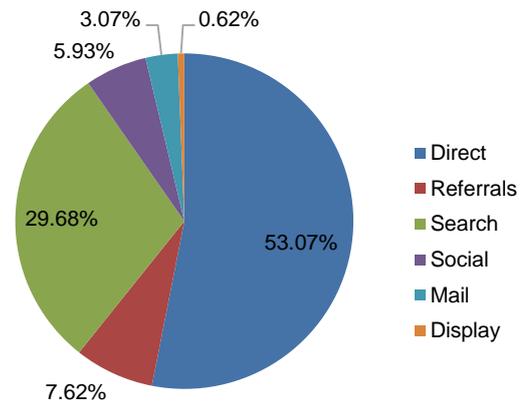
数据来源：SimilarWeb，广发证券发展研究中心

图 28: Amazon.com分国家流量(2018年12月)



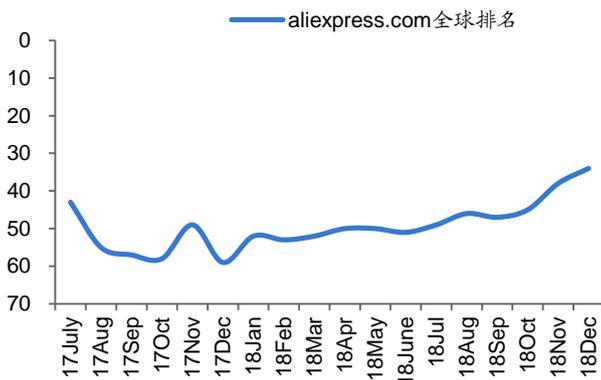
数据来源: SimilarWeb, 广发证券发展研究中心

图 29: Amazon.com流量来源(2018年12月)



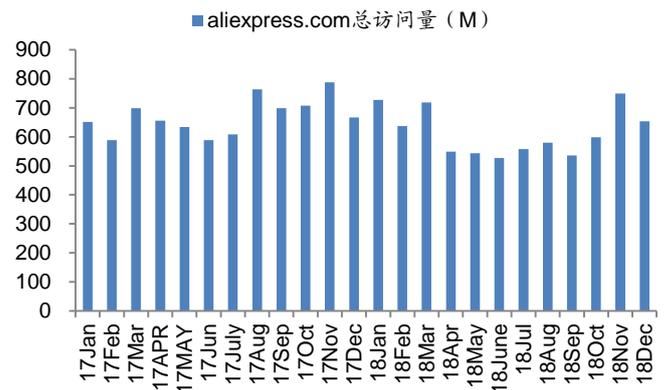
数据来源: SimilarWeb, 广发证券发展研究中心

图 30: Aliexpress.com全球排名变化



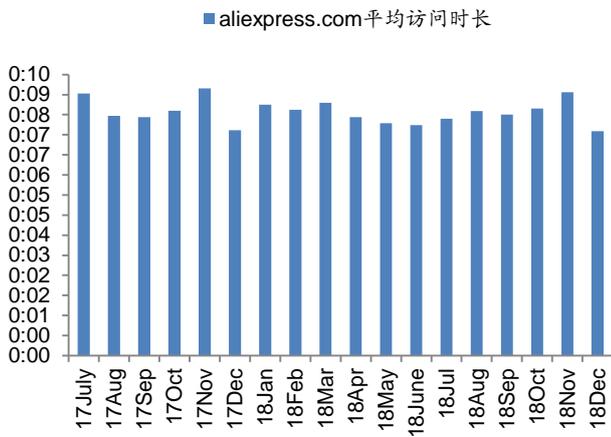
数据来源: SimilarWeb, 广发证券发展研究中心

图 31: Aliexpress.com总访问量(M)变化



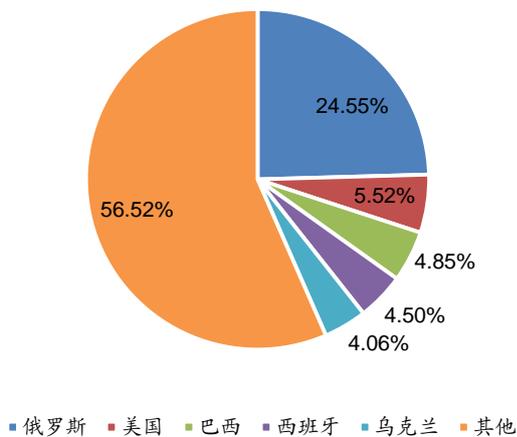
数据来源: SimilarWeb, 广发证券发展研究中心

图 32: Aliexpress.com平均访问时长



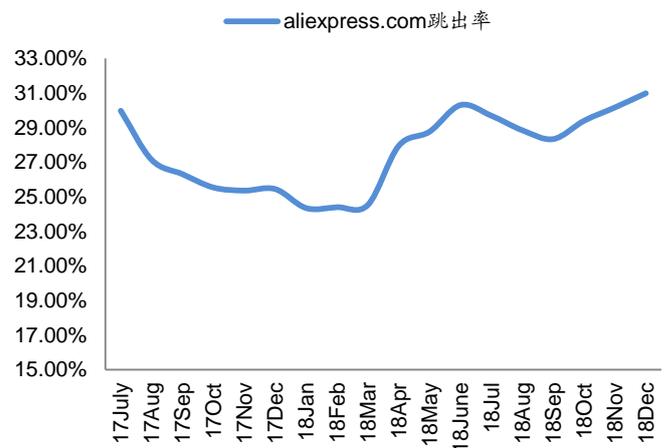
数据来源: SimilarWeb, 广发证券发展研究中心

图 34: Aliexpress.com分国家流量 (2018年12月)



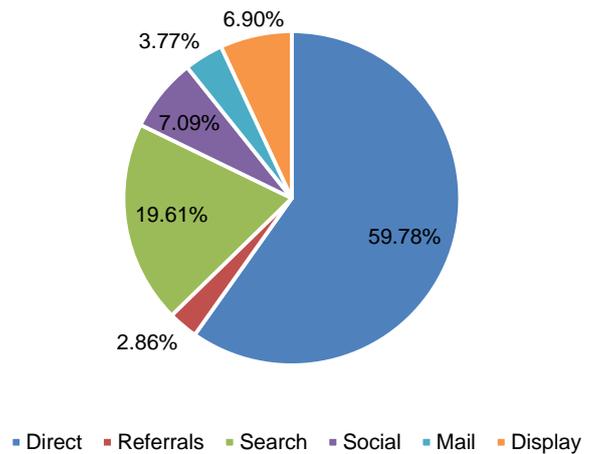
数据来源: SimilarWeb, 广发证券发展研究中心

图 33: Aliexpress.com跳出率



数据来源: SimilarWeb, 广发证券发展研究中心

图 35: Aliexpress.com流量来源 (2018年12月)



数据来源: SimilarWeb, 广发证券发展研究中心

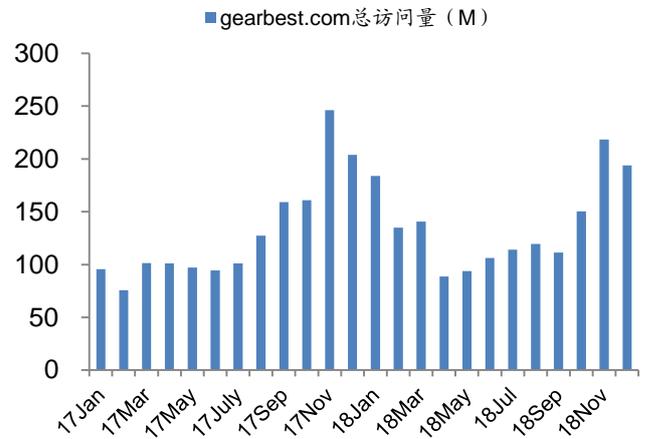
2、跨境出口电商：Gearbest、Zaful、Banggood

图 36: Gearbest.com全球排名变化



数据来源: SimilarWeb, 广发证券发展研究中心

图 37: Gearbest.com总访问量 (M) 变化



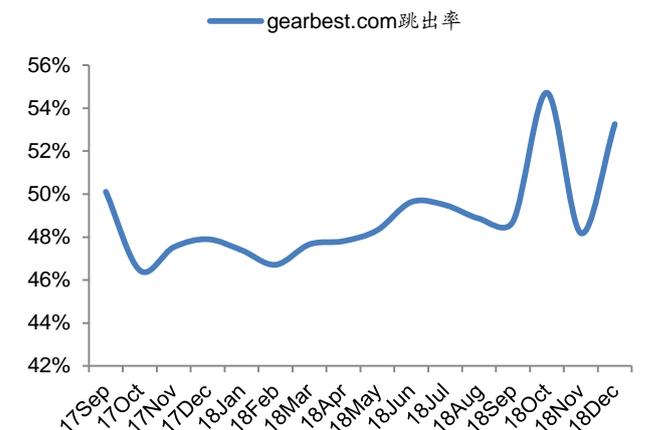
数据来源: SimilarWeb, 广发证券发展研究中心

图 38: Gearbest.com平均访问时长



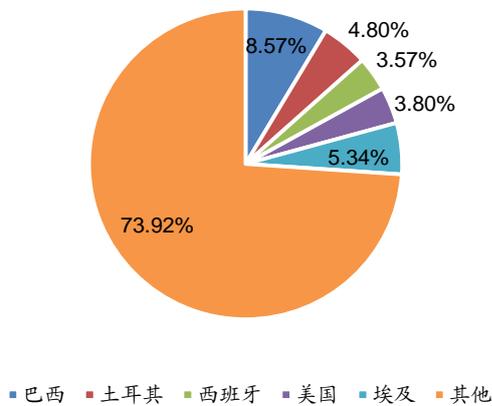
数据来源: SimilarWeb, 广发证券发展研究中心

图 39: Gearbest.com跳出率



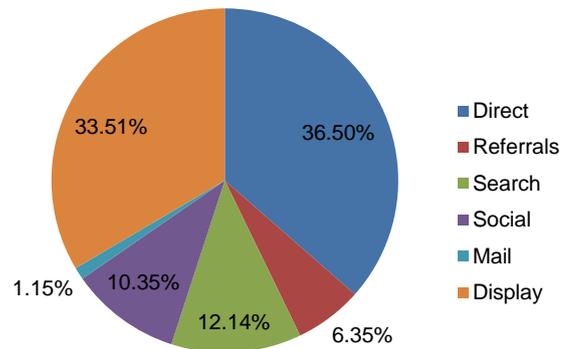
数据来源: SimilarWeb, 广发证券发展研究中心

图 40: Gearbest.com分国家流量 (2018年12月)



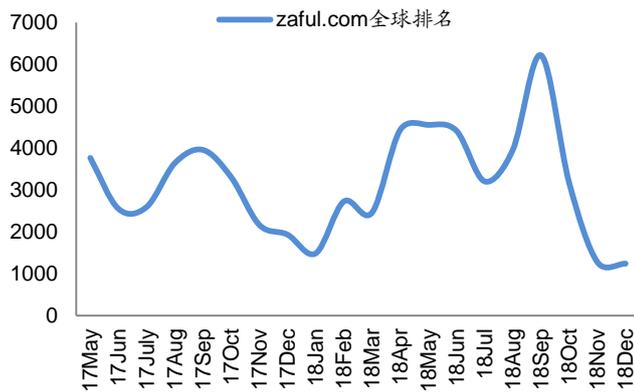
数据来源: SimilarWeb, 广发证券发展研究中心

图 41: Gearbest.com流量来源 (2018年12月)



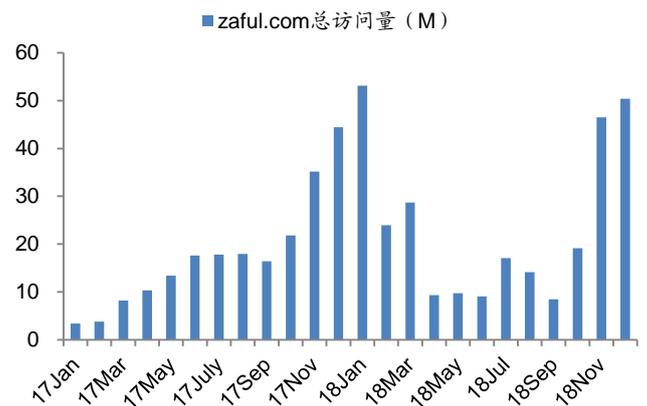
数据来源: SimilarWeb, 广发证券发展研究中心

图 42: Zaful.com全球排名变化



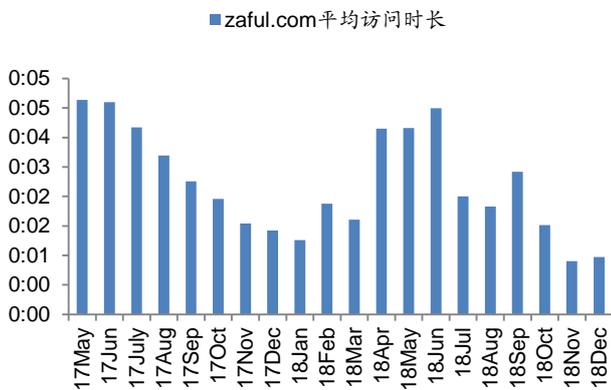
数据来源: SimilarWeb, 广发证券发展研究中心

图 43: Zaful.com总访问量 (M) 变化



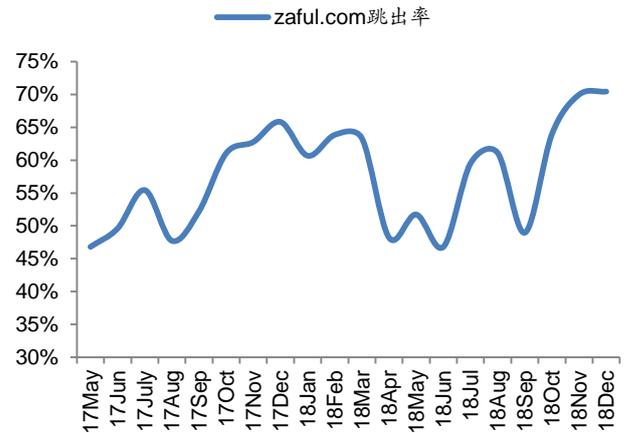
数据来源: SimilarWeb, 广发证券发展研究中心

图 44: Zaful.com平均访问时长



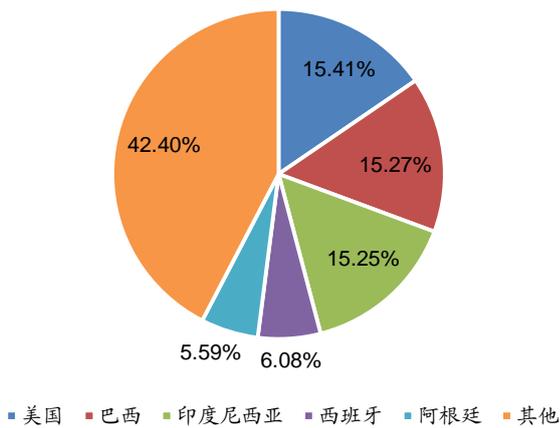
数据来源: SimilarWeb, 广发证券发展研究中心

图 45: Zaful.com跳出率



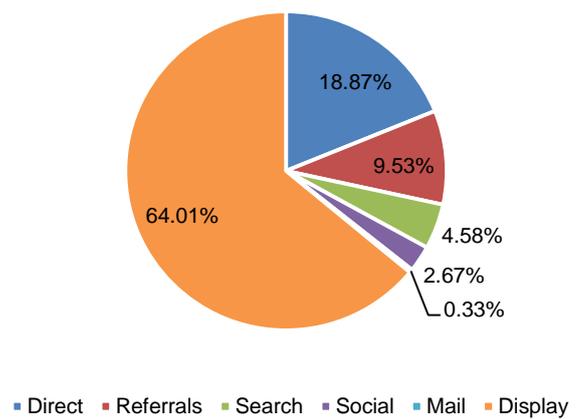
数据来源: SimilarWeb, 广发证券发展研究中心

图 46: Zaful.com分国家流量 (2018年12月)



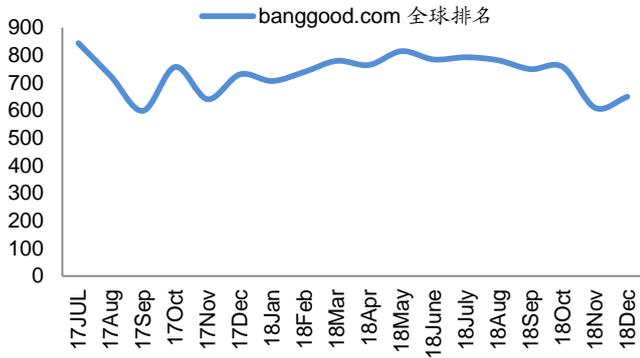
数据来源: SimilarWeb, 广发证券发展研究中心

图 47: Zaful.com流量来源 (2018年12月)



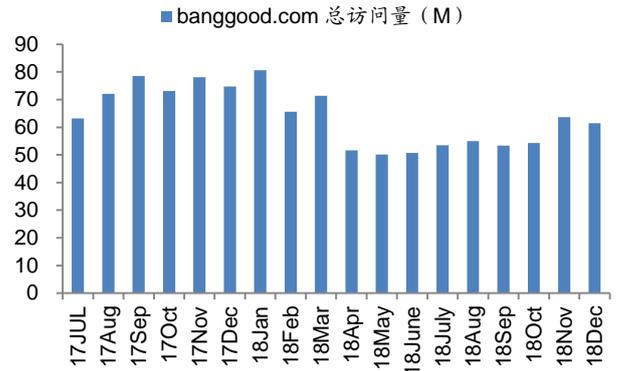
数据来源: SimilarWeb, 广发证券发展研究中心

图 48: Banggood.com全球排名变化



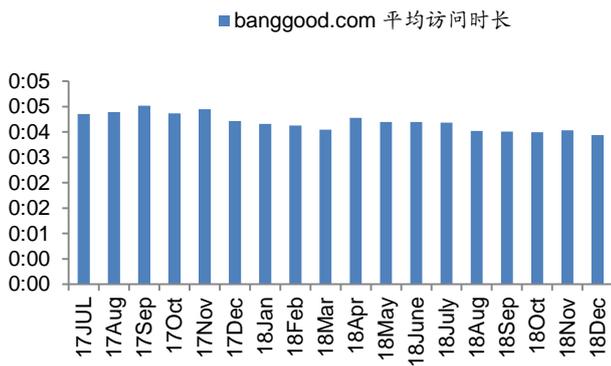
数据来源: SimilarWeb, 广发证券发展研究中心

图 49: Banggood.com总访问量 (M) 变化



数据来源: SimilarWeb, 广发证券发展研究中心

图 50: Banggood.com平均访问时长



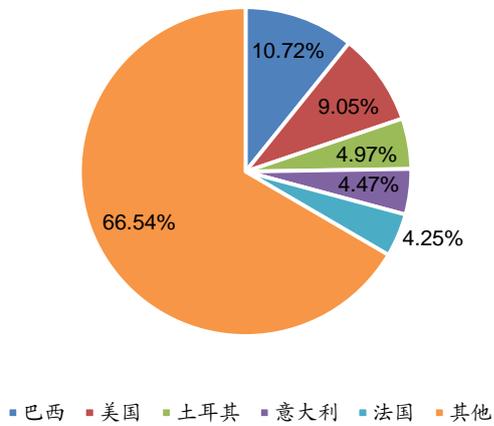
数据来源: SimilarWeb, 广发证券发展研究中心

图 51: Banggood.com跳出率



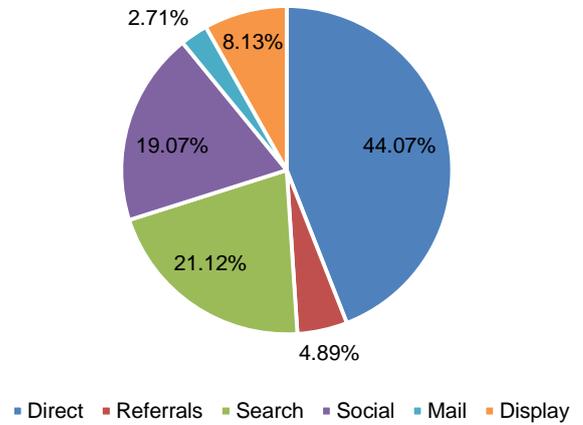
数据来源: SimilarWeb, 广发证券发展研究中心

图 52: Banggood.com分国家流量 (2018年12月)



数据来源: SimilarWeb, 广发证券发展研究中心

图 53: Banggood.com流量来源 (2018年12月)



数据来源: SimilarWeb, 广发证券发展研究中心

风险提示

终端需求疲软, 拖累零售增速下滑。

人工租金成本上涨, 造成经营端成本压力。

各公司整合协同低于预期。

广发商贸零售行业研究小组

- 洪涛**：首席分析师，浙江大学金融学硕士，2010年开始从事商贸零售行业研究，2014年加入广发证券发展研究中心，曾就职于华泰联合证券、平安证券。2015-2017年新财富批零行业第四名，2017年水晶球分析师第一名，2017年金牛分析师第三名。
- 林伟强**：资深分析师，上海财经大学金融学硕士，2015年加入广发证券发展研究中心。2015-2017年新财富批零行业第四名（团队），2017年水晶球分析师第一名（团队），2017年金牛分析师第三名（团队）。
- 高峰**：分析师，上海交通大学管理科学与工程硕士，2018年加入广发证券发展研究中心，曾就职于招商证券。
- 贾雨朦**：联系人，伦敦政治经济学院风险与金融硕士，2018年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入**：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有**：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出**：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入**：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 增持**：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有**：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出**：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河北路183号大都会广场5楼	深圳市福田区益田路6001号太平金融大厦31层	北京市西城区月坛南街2号月坛大厦18层	上海市浦东新区世纪大道8号国金中心一期16楼	香港中环干诺道中111号永安中心14楼1401-1410室
邮政编码	510075	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

权益披露

(1)广发证券在过去 12 个月内与周大生(002867)公司有投资银行业务关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。