

2019年06月19日

海外科技

## 618 主要电商表现小结

■2019年618大促全网销售额同比增长11.8%:根据星图数据,18天的大促期间全网销售同比+11.8%至3180.75亿元,从排名来看, TOP3分别是京东、天猫、拼多多,其次为苏宁易购、网易电商(包括考拉和严选);前四名的排名与去年同期保持不变。我们看到京东仍保持了618的主场优势,但行业集中度进一步提升。

■阿里用户下沉成效明显,低线城市用户和GMV同比超过翻倍:3月阿里宣布整合聚划算、淘抢购与天天特卖,在淘宝APP首页上享有一级入口,分别主打爆款品牌商品、限时抢购以及工厂直供商品。阿里数据显示18天的大促期间,聚划算整体成交同比增长86%,三到五线城市的购买用户和GMV同比超过翻倍。从内容形式看,淘宝直播间成为商家标配,带动成交超过130亿。品牌端,100+品牌天猫GMV成交超过去年双11,最高增长超40倍;110+品牌成交过亿。菜鸟数据显示大促期间“当日达”覆盖354个城市,其智能骨干网拥有全球最大的电子面单系统、机器人仓群以及最快的秒级通关系统。

■拼多多补贴激进,万款商品全网最低价:拼多多数据显示在18天大促期间平台订单突破11亿笔,其中超过七成来自于低线市场,总GMV同比增长超过300%;平台联合品牌方共同补贴100亿,使10000+商品价格降至全网最低价,并为其设有渠道锁定机制保证正品。新款iPhone系列共超30万个支付订单,销售额近20亿;3C产品在下沉市场订单量同比增速首次超过一二线城市;农副产品订单中,约七成来自一二线城市。用户方面,80/90后群体贡献平台GMV近八成。

■京东大促成交额占季度GMV约三成,增速与季度增速趋同:京东数据显示18天大促期间,总下单金额同比增长26.6%(vs去年同期同比增速32.8%)达到2015亿元,京东物流仓配一体服务订单中当日达和次日达占比再创新高超过91%。大促期间,京东物流智能仓处理单量同比增长99%,23个“亚洲一号”智能物流仓、50+不同层级的无人仓组成了大规模的机器人仓群。我们计算得去年618大促期间成交额占季度GMV比例超过三成,今年我们预期大促期间的购物需求的集中释放效应稳中有升。

■苏宁订单同比增速133%:苏宁数据显示截至18日18点大促期间,线上+线下全渠道订单量同比增长133%;其中,家电订单量同比增长83%,大快消订单量同比增长245%。苏宁物流“当日达”服务覆盖全国78城,“次日达”服务覆盖317城。

■投资建议:二季度的618大促成为可比肩双十一的重要电商战场,尤其是在低线城市用户渗透和补贴力度。我们认为类似双十一,大促期

行业快报

证券研究报告

海外科技

投资评级 领先大市-A  
维持评级

黄守宏

分析师

SAC执业证书编号: S1450511020024

huangsh@essence.com.cn

021-35082092

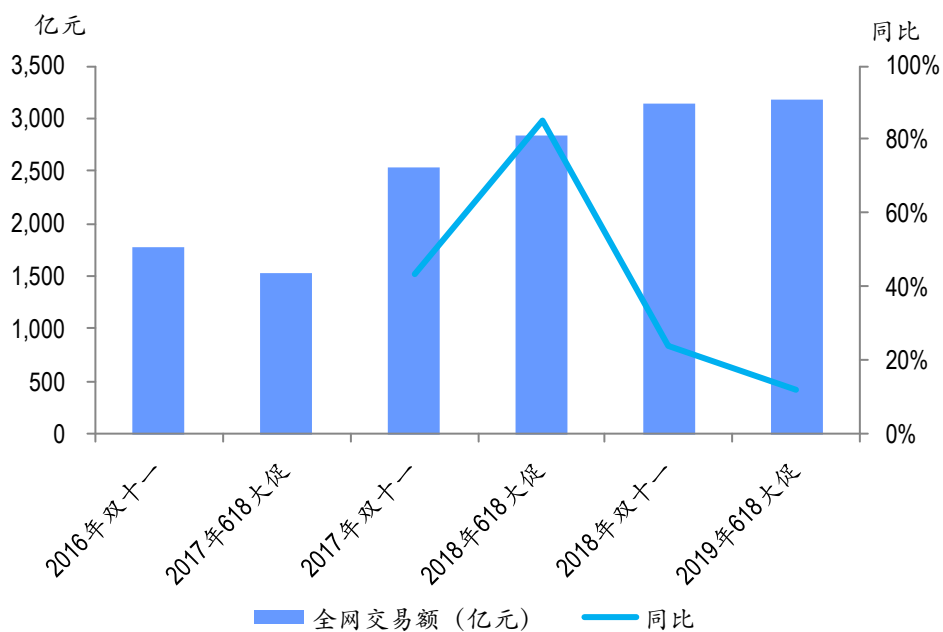
### 相关报告

互联网一季报总结——子行业逆风;下半年现转机	2019-06-11
电商模式创新积累增长势能	2019-03-08
2019年互联网策略——大浪淘沙显真金	2018-12-09
互联网二季报总结——龙头公司领跑行业;下半年逆风成长	2018-08-27
消费升级趋势下看拼多多的崛起	2018-07-22
互联网中概一季报回顾——后移动时代下的深度挖掘大于广度扩展	2018-05-29

间的 GMV 同比增长与平台季度增长趋同，对于购物消费的集中释放效应将稳中有升；大促期间的激进补贴将对当季利润产生负面影响，环比利润率波动明显。当前对电商来说，拉新和用户运营同等重要，上季度头部平台买家净增已经明显放缓，用户线上购物 ARPU 的提升成为市场规模增长更重要的驱动力，我们认为这也是阿里巴巴放缓推荐信息流营销变现以及拼多多对部分高客单价的 3C 家电商品激进补贴的重要原因。电商行业，我们最青睐阿里巴巴长期基本面，在线上零售及公有云市场龙头地位巩固，持续对新零售、全球化、优化算法、内容成本、本地服务等领域投入，打造商业生态。

■**风险提示：**中国社会零售消费放缓；互联网用户红利饱和，用户向高线和低线市场的渗透面临激烈竞争；推荐信息流营销产品变现晚于预期；营销费用拉低利润率。

图 1: 全网历年双十一与 618 大促 (18 天) GMV 比较



资料来源: 星图数据 (每期统计的平台数有差异)、安信证券研究中心

## ■ 行业评级体系

### 收益评级:

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先 S&P500 指数 10%以上;

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与 S&P500 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后 S&P500 指数 10%以上;

### 风险评级:

A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于 S&P500 指数波动;

B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于 S&P500 指数波动;

## ■ 分析师声明

黄守宏声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

## ■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

## ■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设, 并采用适当的估值方法和模型得出的, 由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性, 估值结果和分析结论也存在局限性, 请谨慎使用。

■ 销售联系人

上海联系人	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn
	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn
	刘恭懿	021-35082961	liugy@essence.com.cn
	孟昊琳	021-35082963	menghl@essence.com.cn
	苏梦		sumeng@essence.com.cn
	孙红	18221132911	sunhong1@essence.com.cn
	秦紫涵		
	王银银		
北京联系人	温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn
	姜东亚	010-83321351	jiangdy@essence.com.cn
	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn
	李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
	姜雪	010-59113596	jiangxue1@essence.com.cn
	王帅	010-83321351	wangshuai1@essence.com.cn
	曹琰	15810388900	caoyan1@essence.com.cn
	夏坤	15210845461	xiakun@essence.com.cn
	袁进	010-83321345	yuanjin@essence.com.cn
	深圳联系人	胡珍	0755-82528441
范洪群		0755-23991945	fanhq@essence.com.cn
聂欣			niexin1@essence.com.cn
巢莫雯		0755-23947871	chaomw@essence.com.cn
王红彦		0755-82714067	wanghy8@essence.com.cn
黎欢		0755-23984253	lihuan@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编： 518026

上海市

地址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编： 200080

北京市

地址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编： 100034