

阿里双十一旧故事新玩法, 公司业务协同赋能未来增长

报告摘要

- 双11活动源于淘宝商城(天猫)于2009年11月11日举办的网络促销活动,已连续举办11年,2018年阿里双十一当日交易额达到2135亿元,同比增速27%,当日交易额占全年3.7%。阿里巴巴合伙人、天猫及淘宝总裁蒋凡预计,今年双十一将会有5亿消费者参加天猫淘宝活动,预计比去年多1亿。在活动期间,除了阿里三驾马车的淘宝、天猫、支付宝之外,优酷、UC、高德、饿了么、口碑、飞猪等阿里系APP也都以不同的形式及力度参与“双十一”大促,利用做任务、抽奖、游戏等形式发放红包与津贴,体现了公司业务的协调发展。
- 今年双十一四大亮点: 1) **预售战果喜人**: 2019年双11参与品牌数超过20万,今年双十一预计将推出100万新产品,预售首日约100款新产品单品成交额突破千万人民币; 2) **新品孵化战略**: 去年在整个天猫平台上发布的新品销售额占整体商品销售的31%。今年年初,天猫宣布将新品首发作为今年的重要发展战略,帮助品牌方孵化爆款新品,打造高效新品孵化模型,深挖新品经济; 3) **全球化布局**: 今年来自78个国家及地区的超过2.2万个国际品牌通过天猫国际参与到天猫双11活动,国际市场也在拓展; 4) **下沉市场**: 阿里过去一个季度新增的年度活跃消费者中有70%来自欠发达地区,阿里为下沉市场特别推出了淘宝特价版、聚划算、9.9省钱专区等板块。
- 2QFY20业绩: 阿里巴巴2QFY20实现营业收入1190亿元,同比增39.8%,高于市场一致预期。分业务看,核心电商业务收入1012.2亿元,同比增长39.7%;云计算业务收入92.9亿元,同比增长63.9%;文娱业务收入72.9亿元,同比增长22.8%;创新业务及其他收入12.1亿元,同比增长13.5%。Non-GAAP归母净利润345亿元,同比增加37%,远超市场一致预期。
- 业绩点评: 1) **年度活跃买家数及移动MAU继续保持稳步增长**; 2) **整体广告及佣金收入同比增长25%,高于一致预期**; 3) **天猫实物GMV同比增26%,高于行业平均增速**: 天猫实物GMV同比增速下滑8pct至26%,主要由于行业竞争加剧,公司加强对“聚划算”、“淘抢购”、“天天特卖”的支持,导致天猫平台客单价小幅下滑,影响天猫整体GMV的增长。长期看,由于2018年以来70%-80%的新增活跃用户来自低线城市,公司增加供给多元化的策略有助于为消费者带来更多高性价比产品,增加用户下单频次,增强用户粘性,使得公司未来能够更加充分挖掘用户全生命周期价值。同时,新媒体业务对核心业务的协同性也在不断增强,2019财年有超过50%的天猫卖家参与了淘宝直播,贡献GMV超过1000亿元。未来随着阿里生态系统的不断强化,集团各业务间的协同将有助于其构建更强大的护城河。

研究部

黄天天

tthuang@cebm.com.cn

袁颖

yyuan@cebm.com.cn

王晓璇

xxwang@cebm.com.cn

关于莫尼塔研究:

莫尼塔研究是财新集团旗下的独立研究公司。

自2005年成立伊始,莫尼塔研究一直为全球大型投资机构及各类企业提供资本市场投资策略,信息数据以及产业相关的研究服务。我们的客户包括国内外大型资产管理公司,保险公司,私募基金及各类企业。

2015年莫尼塔研究加入财新集团,成为中国最具影响力的财经媒体集团+顶级智库的一员。



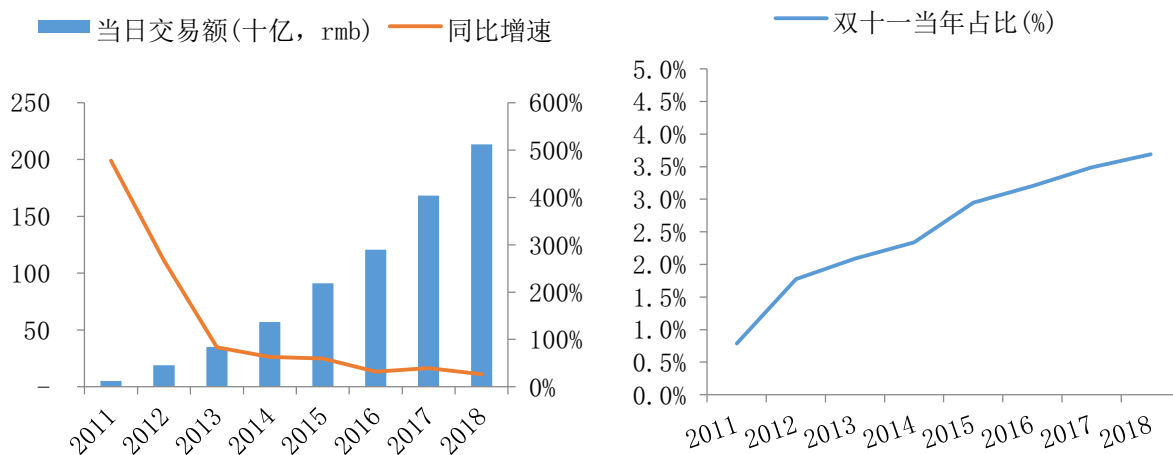
图表目录

图表 1: 截止 2019 年 11 月 4 日 top20 化妆品品牌预售额	4
图表 2: 截止 2019 年 11 月 4 日 top20 彩妆/香水品牌预售额	4
图表 3: 肖战为雅诗兰黛一小时带来的销售额达 4079.79 万元	5
图表 4: SK-II 于双十一推出限量版神仙水	5
图表 5: Fresh 于双十一期间推出新品	5
图表 1: 阿里营业收入 单位: 亿元	7
图表 2: 阿里各项主营业务占比 单位: %	7
图表 3: 核心电商业务营收细分 单位: 亿元	7
图表 4: 阿里广告收入 单位: 亿元	8
图表 5: 阿里佣金收入 单位: 亿元	8
图表 6: 阿里 Adjusted EBITA 单位: 百万	8
图表 7: 阿里 Non-GAAP 净利润 单位: 百万	8
图表 8: 调整后 EBITA 利润率 单位: %	9
图表 9: 阿里活跃买家数 单位: 百万	9
图表 10: 阿里 APP 月活设备数 单位: 百万	9
图表 11: 阿里 ARPU 值 单位: 元/年	9
图表 12: 阿里获客成本 单位: 元/人	9

双11活动源于淘宝商城（天猫）于2009年11月11日举办的网络促销活动，已连续举办11年，单日成交额屡创新高，发展为名副其实的全民购物盛宴和中国电子商务行业的年度盛事。2018年阿里双十一当日交易额达到2135亿元，同比增速27%，当日交易额占全年3.7%。阿里巴巴合伙人、天猫及淘宝总裁蒋凡在2019年天猫双十一启动会上宣称，11月11日当天，来自全世界20万品牌的天猫官方旗舰店参与大促。蒋凡预计，今年双十一将会有5亿消费者参加天猫淘宝活动，预计比去年多1亿。

图表 1: 2011 年-2018 年双十一当日阿里交易额及增速

图表 2: 2011 年-2018 年双十一当日交易额占全年比重



来源：公司公告、莫尼塔研究

今年天猫于“双十一”期间为了拉客留客开启了五大新玩法：全民开喵铺、盖楼大挑战、夺星大挑战、拉人赢红包、赢心愿大奖。在活动期间，除了阿里三驾马车的淘宝、天猫、支付宝之外，优酷、UC、高德、饿了么、口碑、飞猪等高流量阿里系APP也都以不同的形式及力度参与“双十一”大促，通过利用不同的营销工具拉客及留客，利用做任务、抽奖、游戏等形式发放红包与津贴，充分体现了公司业务协调发展。

2019年天猫的双十一有四大亮点：

1. 预售战果喜人

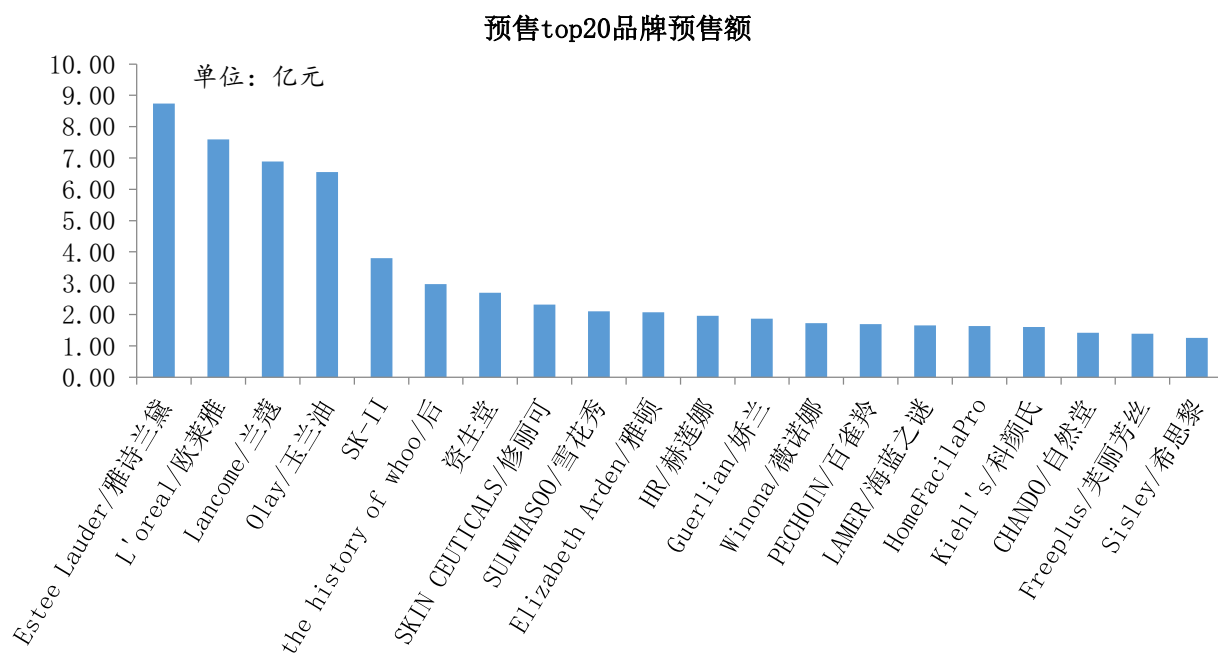
2019年双11参与品牌数超过20万，而这个数字在2017、2018年分别是14万、18万。今年双十一预计将推出100万新产品，预售首日约100款新产品单品成交额突破千万人民币。以美妆品类为例，距离双11正式开售还有一周之际，已有10家品牌累计预售额突破2亿人民币，为今年双11活动打下一个良好的开局。

消费热点美妆品类中包括兰蔻(Lancôme)、SK-II、YSL、纪梵希(Givenchy)及资生堂(Shiseido)在内的215个国际大牌为天猫双11定制241款专属礼盒，在双11预售中这些品牌均获得超预期增长。此外，值得一提的是，今年超五成美妆大牌将年度重头戏圣诞新品礼盒提前于天猫双十一平台上线发售，进一步印证了天猫平台的市场影响力。

截止11.4，雅诗兰黛累计预售额近9亿人民币，仅预售第一天即突破5亿，超过去年双11全天

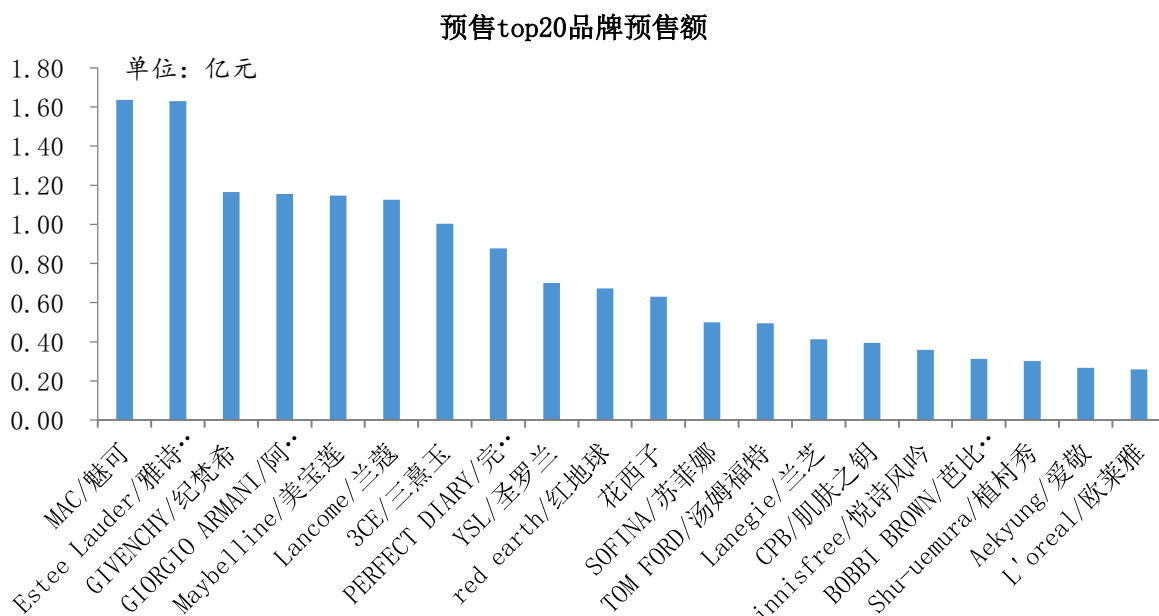
销售额，在美妆品牌竞争中拔得头筹。雅诗兰黛品牌方亦重金打造冠军之夜，既有今夏顶级流量肖战、李现的明星代言，亦有时下热点李佳琦和薇娅的直播，加上“带货女王”杨幂的加持，流量覆盖中国互联网半数以上用户。品牌方紧扣当下营销热点，借力粉丝经济，肖战代言系列产品上线一小时销售额即突破4000万。面对以女性为主的消费群体，要使消费者对投资化妆品放弃理性，背后是“颜值经济+粉丝经济”的双重逻辑。

图表 3：截止 2019 年 11 月 4 日 top20 化妆品品牌预售额



来源：莫尼塔研究

图表 4：截止 2019 年 11 月 4 日 top20 彩妆/香水品牌预售额



来源：莫尼塔研究

图表 5：肖战为雅诗兰黛一小时带来的销售额达 4079.79 万元

肖战雅诗兰黛销量表（一小时）单位：元					
商品名称	限量	单价	销量	金额	备注
肖战限定礼盒	是	1200	7100	8520000	加官网
倾慕哑光唇膏 333	否	270	2926	790020	
小粉管变色护唇膏	否	270	3084	832680	
预售-倾慕唇膏 420	否	270	8284	2236680	
预售-DW 粉底液	否	390	26369	10283910	
预售-倾慕哑光唇膏 333	否	270	25739	6949530	
预售-小粉管护唇膏	否	270	4712	1272240	
预售-DW 气垫	否	420	23602	9912840	
				总金额：40797900	

来源：莫尼塔研究

2. 新品孵化战略

天猫数据显示，去年在整个天猫平台上发布的新品销售额占整体商品销售的31%。今年年初，天猫宣布将新品首发作为今年的重要发展战略，帮助品牌方孵化爆款新品，为品牌新品提供流量曝光、供应链创新、新品研发、跨界合作等全方面服务，打造高效新品孵化模型，深挖新品经济。天猫与品牌方多维度的深度合作的能力已升级为其核心竞争力之一。

2019年9月发布“天猫新品数字系统TMIC”，以消费者需求研究为支撑，助力商家完成“机会挖掘、创意产生、概念验证、试销迭代”4个步骤的在线化和数字化，缩短新品研发周期。同时，天猫将实现实时反馈消费者洞察、数据驱动产品研发、柔性供应链管理、全域精准营销，使品牌新品首发成功率更高、更有确定性。截至目前，多家国际大牌选择将中国市场50%以上的新品放在天猫平台孵化，天猫已成为全球品牌新品首发的第一平台。

图表 6：SK-II 于双十一推出限量版神仙水

图表 7：Fresh 于双十一期间推出新品



来源：品牌天猫旗舰店，莫尼塔研究

3. 全球化布局

今年来自全球78个国家及地区的超过 2.2 万个国际品牌通过阿里巴巴跨境电子商务平台天猫国际参与到天猫双11活动，为消费者带来更广阔的国际产品选择空间。

国际市场拓展方面，面向亚洲地区，以巩固加强为核心。Lazada作为东南亚电子商务的领导者连续第二年参与天猫双11活动，继续发挥其“娱乐化消费”的特点，带动东南亚市场的消费热潮。受Daraz去年通过天猫双11革新了南亚零售市场的影响，今年巴基斯坦、孟加拉、斯里兰卡、缅甸和尼泊尔等国也将参与天猫双11活动。此外，印度方面，Paytm、VMate 及 9Apps 将携手通过 UC推广天猫双11，推动零售市场的升级革新。

面向欧美地区，以开拓拓展为核心。今年天猫与面向全球超过 200 个地区及市场的速卖通（AliExpress）合作，首次联合来自俄罗斯、西班牙、意大利及土耳其等国的商家参与 2019 天猫双11 全球狂欢节，进一步完善阿里国际市场版图。

4. 下沉市场

阿里巴巴于过去一个季度新增的年度活跃消费者中有70%来自欠发达地区，下线城市消费增长潜力持续释放。阿里为下沉市场特别推出了淘宝特价版、聚划算、9.9省钱专区等板块。在今年的618，聚划算在天猫活动期间总成交额中占三分之一，成交额同比增长86.5%，订单数同比增长106%。其中，有49%的购买用户来自三四线以下的城市。根据聚划算数据显示，99划算节开场19分钟成交额超去年一小时，展现双11量级爆发力。并且作为针对下沉市场的购物狂欢节，99在下沉市场表现亮眼，来自下沉市场（三四五线城市及乡村）的订单量占比达到53%，以上的数据皆展示了下线城市消费具有巨大的潜力。为进行市场下沉，目前阿里已协助超过1000家工厂实践数字化营运，帮助其转型升级，拓展下沉式市场消费者和企业的发展空间。

受拼多多启发，阿里重回下沉市场，继双11、“618”后推出第三大购物节“99划算节”，进一步增强下沉市场消费者对淘系平台的用户黏性。这是最好的时代亦是最坏的时代，但做企业的核心是不忘初心。近期，Amazon增长低于市场预期，市值一夜蒸发800亿美金，而“一夜长大”的拼多多市值则实现了对京东的超越，成为中国第二大电商平台。C端的世界是海内外的平民和精英共同构建的，需求本就多样且分散，上半年投资人质疑拼多多靠补贴获取用户的不可持续性，而黄铮仍不动声色持续补贴、拉新获客、提升品牌、提高转化和客单，将下沉市场巨大的流量池合理资本化。拼多多打破了零售资源集中于头部城市的规则，依靠底层经营逻辑实现了弯道超车。

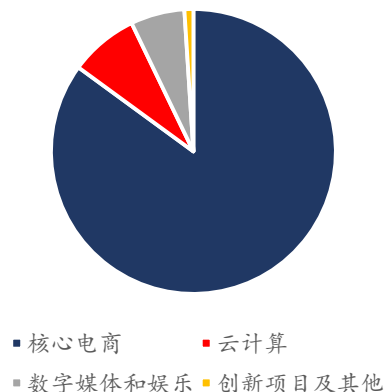
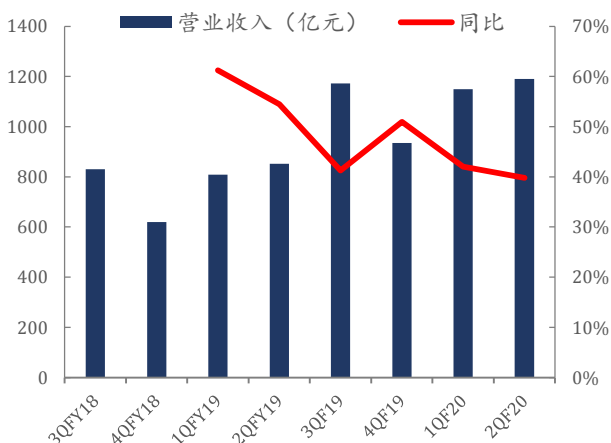
阿里巴巴 2QFY20 业绩

北京时间 11 月 1 日，阿里巴巴集团发布 2020 财年第二季度业绩，核心指标情况如下：

阿里 2QFY20 实现营业收入 1190.17 亿元，同比增长 39.78%，净利润 348 亿元，同比增长 38%，其中，核心电商业务营业收入达 1012.20 亿元，同比增长 39.66%，占总营收的 85.05%，为收入增长主要动力；云计算业务实现收入 92.91 亿元，同比增长 63.95%，占比 7.81%；数字媒体和娱乐收入 72.96 亿元，同比增长 22.83%；阿里创新项目及其他业务实现收入 12.10 亿元，同比增长 13.51%。

图表 8：阿里营业收入 单位：亿元

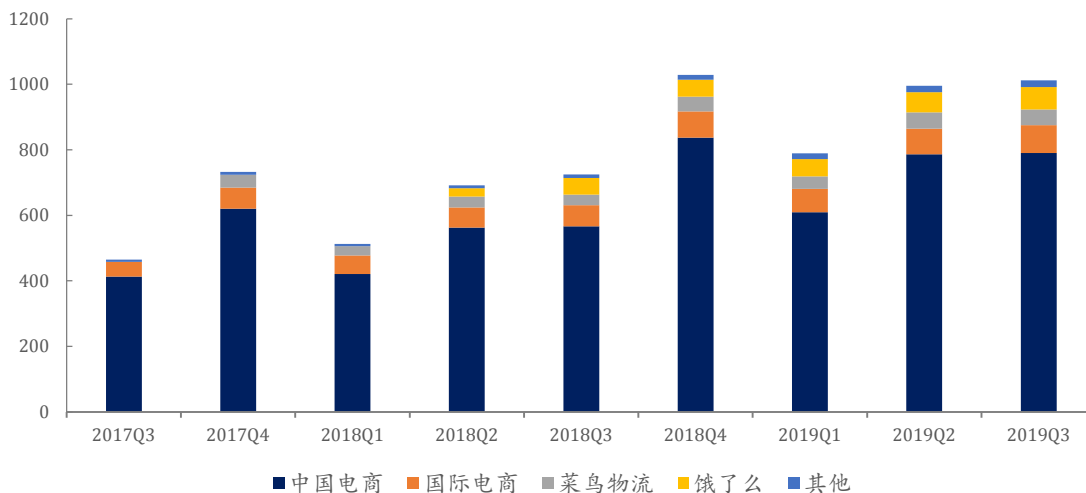
图表 9：阿里各项主营业务占比 单位：%



来源：公司公告、莫尼塔研究

核心业务方面，2QFY20 客户管理收入 413.01 亿元，同比增 25.46%；佣金收入 162.75 亿元，同比增 23.90%；其他收入 182.10 亿元，同比增长 125%，首次超过佣金收入。

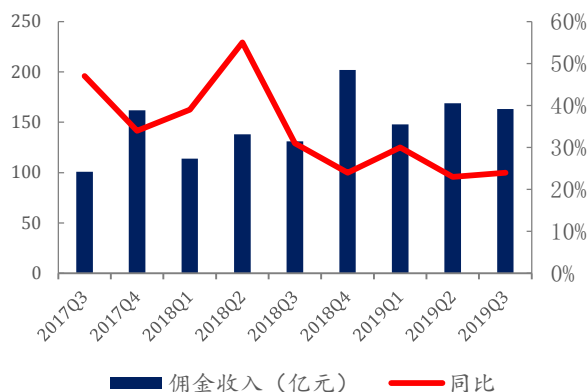
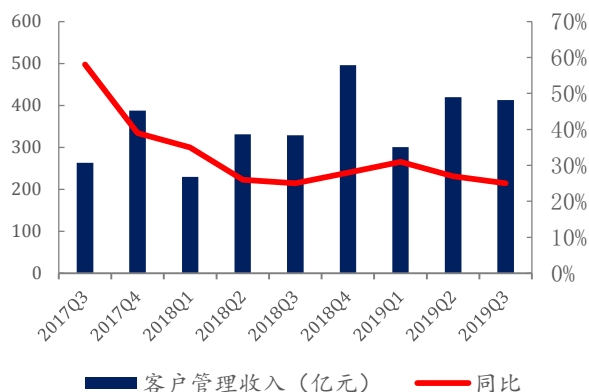
图表 10：核心电商业务营收细分 单位：亿元



来源: 公司公告、莫尼塔研究

图表 11: 阿里广告收入 单位: 亿元

图表 12: 阿里佣金收入 单位: 亿元

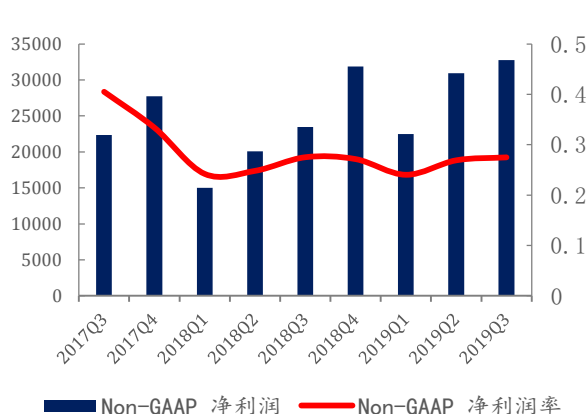
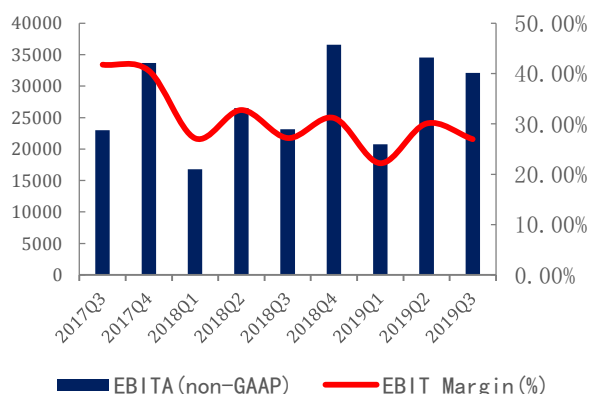


来源: 公司公告、莫尼塔研究

利润端看, 阿里2QFY20息税前利润达320.91亿元, 同比增长38.6%, Non-GAAP净利润达327.5亿元, 同比增长27.5%, 本季度核心商务利润率略有下降。

图表 14: 阿里 Adjusted EBITA 单位: 百万

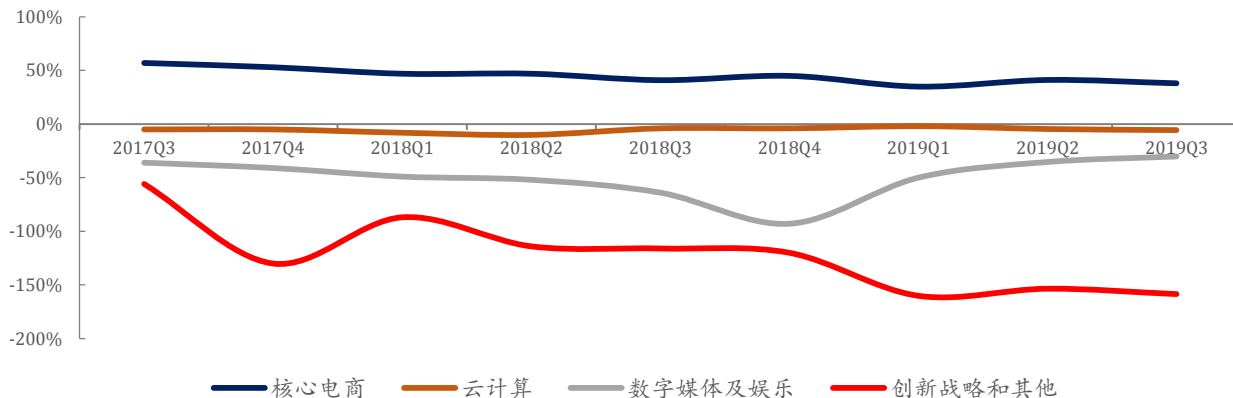
图表 15: 阿里 Non-GAAP 净利润 单位: 百万



来源: 公司公告、莫尼塔研究

利润率方面，核心商务盈利能力强，数娱媒体亏损同比收窄，云计算和创新战略亏损同比扩大。

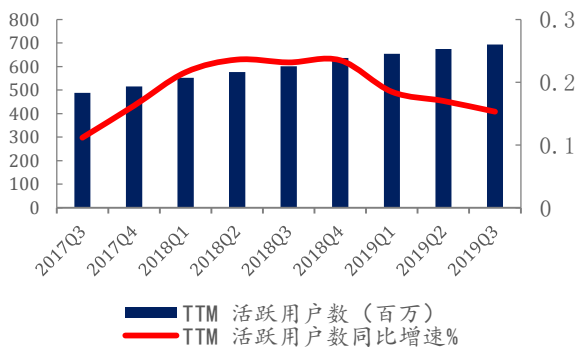
图表 13：调整后 EBITA 利润率 单位：%



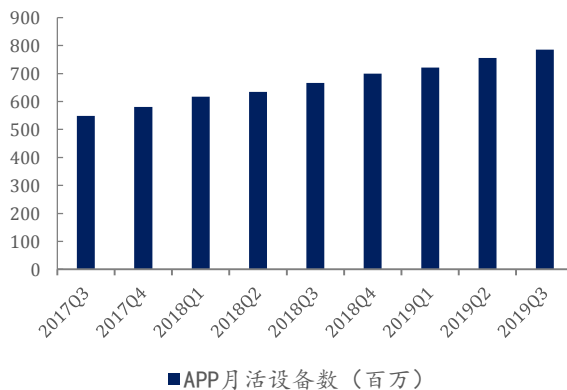
来源：公司公告、莫尼塔研究

从用户情况来看，2QFY20阿里年化活跃买家数已达6.93亿人，较去年同期增长15%，；MAU 7.85亿，同比增长17.9%。在电商平台整体红利期已过 的情况下，阿里活跃买家数依旧维持高增速态势，活跃买家数再创新高。

图表 16：阿里活跃买家数 单位：百万



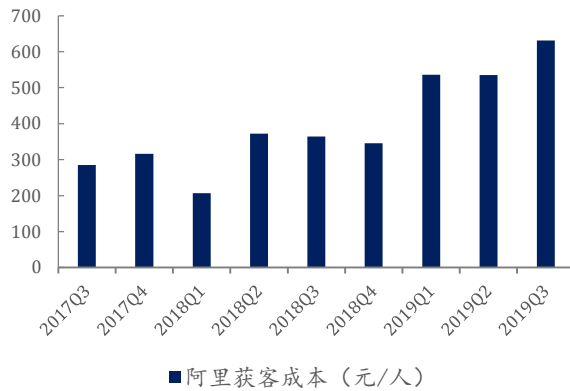
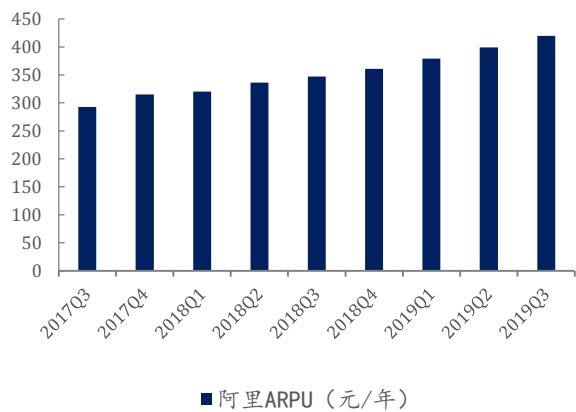
图表 17：阿里 APP 月活设备数 单位：百万



来源：公司公告、莫尼塔研究

图表 18：阿里 ARPU 值 单位：元/年

图表 19：阿里获客成本 单位：元/人



来源：公司公告、莫尼塔研究

免责声明

本研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不对外公开发布，只有接收客户才可以使用，且对于接收客户而言具有相关保密义务。本报告不能作为投资研究决策的依据，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，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。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。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。本公司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。本报告的内容、观点或建议并未考虑个别客户的特定状况，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。本报告旨在发送给特定客户及其它专业人士，未经本公司事先书面许可，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。本报告所载观点并不代表本公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

上海（总部）

地址：上海市浦东新区花园石桥路66号东亚
银行大厦7楼702室。邮编：200120

北京

地址：北京市东城区东长安街1号东方广场
E1座18层1803室。邮编：100738

纽约

Address: 295 Madison Avenue, 12FL
New York, NY 10017 USA

业务咨询: sales.list@cebm.com.cn