

全网双十一销售额增速回暖提升至 30%， 化妆品品类表现亮眼

零售行业

推荐 维持评级

核心观点：

1. 事件摘要

据星图数据监测，2019 年全网双十一销售额达到 4101 亿元，较去年同期增长 30.47%；增速提升 6.71 个百分点。

天猫数据显示公司 2019 年双十一当日实现销售额 2684 亿元，较去年同期增长 25.71%；增速轻微下滑 1.22 个百分点。

京东全球好物节（11 月 1 日至 11 日）共实现下单金额 2044 亿元，较去年同期增长 27.91%；增速上浮 2.18 个百分点。

苏宁双十一战报数据显示其全渠道订单同比增长 76%；增速较去年同期下降 56 个百分点。

2. 我们的分析与判断

总体特点：全网双十一销售额由于前期基数低（2009 年仅为 0.6 亿元，2010 年增长 1733%至 11 亿元），因此增速呈现出逐年放缓的趋势，2018 年下降至 23.76%（增量对应为 603.5 亿元）；但 2019 年出现回暖提速，较 2018 年销售额增长 957.8 亿元，YOY30.47%。其中主要的推动因素一方面在于持续高强的促销力度，10 月 21 日便开始相关的商品预售活动（高客单价商品为主），同时搭配直播带货等促销方式引流，客单价和线上客流的双增长推动销售额提升；此外，各电商平台进一步落地全渠道、全场景的布局，线上线下产品服务全面推进，实现流量共享，丰富了消费场景与消费品类。

对整体零售市场的最新观点：根据我们在半年度策略中的观点，双十一销售额的表现将很大程度上决定全年线上零售的增量空间；往年数据显示全网双十一销售额增速表现不会低于当年全年的网上销售额增速，截止 2019 年 9 月，全国已实现网上商品与服务销售额 7.32 亿元，累计同比增长 16.80%，较去年同期增速放缓 10.2 个百分点；其中实物商品销售额为 5.78 亿元（占比 78.89%），累计同比增长 20.50%，增速下滑 7.2 个百分点。全网双十一的销售额增速回升让我们看到今年网上商品与服务销售额增速的提升空间。此外，线上零售占据整体社消的比重亦在逐年提升，影响不断增长，截止 2019 年 9 月实物商品网上零售额占社会消费品零售总额的比重已达到 19.47%（较去年同期的 17.50%提升 2 个百分点），随着线上销售额增速与社消总体增速的差距逐步扩大，该份额数据有望在 2018 年全年 23.64%的基础上出现进一步提升比重的提升。由此我们维持对社消增速的惯性滑落区域继续延长的观点。

线上双十一消费市场中的结构性特点：

（一）头部平台销售额占比稳步提升，流量聚集效应明显

根据星图数据统计显示，头部平台中天猫淘宝/京东/苏宁/拼多多分别实现双十一当日销售额占比的 65.5%/17.2%/4.9%/6.1%，与去年同期的份额

分析师

李昂

☎：(8610) 83574538

✉：liang_zb@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130517040001

特此鸣谢：

甄唯萱 zhenweixuan_yj@chinastock.com.cn

章鹏 zhangpeng_yj@chinastock.com.cn

行业数据

时间 2019.11.12



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

相比分别变化-2.4/-0.1/+0.2/+3.1 个百分点；其中可以看出天猫淘宝依旧占据销售额的主要份额，但该比重逐年萎缩（2009 年最高时达到 83%左右），随着各个平台同样展开类似的高强度促销和多元化营销活动，部分售卖商品的差异性较低，头部流量产生分流，部分消费者流向其他新兴平台。

（二）家电 3C 类产品销售稳居前列，化妆品大力营销表现亮眼

截止 11 日凌晨 2 点，天猫平台成交破亿元的 148 个品牌中家电 3C 类产品占比超过 25%，其中美的、苹果、海尔、华为、小米和格力等品牌位列前十；此类可选消费类商品因为客单价相对较高，而双十一期间促销力度偏大，因此受到消费者的青睐。此外，从今年双十一的预售数据可以看出，化妆品类商品通过前期直播 KOL 带货（双十一当晚一点收看薇娅与李佳琦直播的人数分别高达 3968/3470 万人）以及促销折扣吸引消费者，2 小时破亿元的品牌中同样有近 25% 的品牌属于化妆品。根据我们的预售数据统计，雅诗兰黛、欧莱雅、玉兰油和兰蔻等国际品牌销量爆发，雅诗兰黛小棕瓶眼霜、后天气丹礼盒以及玉兰油淡斑小白瓶单品预售销售额均超过 2.5 亿元；实际销售数据中，护肤品依旧是国际品牌位居前列，百雀羚、自然堂等销售排名仅位居 7-8 名（截止中午 12 时），但彩妆领域国产品牌完美日记高居榜首。双十一数据论证了目前我国化妆品市场依旧受营销影响较大，国产品牌在大众彩妆、面膜等细分领域具有相对优势。

3. 投资建议

我们维持推荐全渠道的配置，建议重点受线上冲击相对较小的必选消费渠道以及化妆品品类。维持重点推荐家家悦（603708.SH），永辉超市（601933.SH），天虹股份（002419.SZ），周大生（002867.SZ），苏宁易购（002024.SZ）。

4. 风险提示

超市及购物中心的发展不及预期的风险；经济下行导致消费减弱的风险。

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

李昂，商贸零售行业分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。除银河证券官方网站外，银河证券并未授权任何公众媒体及其他机构刊载或者转发公司发布的证券研究报告。特提醒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。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@chinastock.com.cn