

零售

报告原因：事件点评

2019年11月12日

双十一数据点评

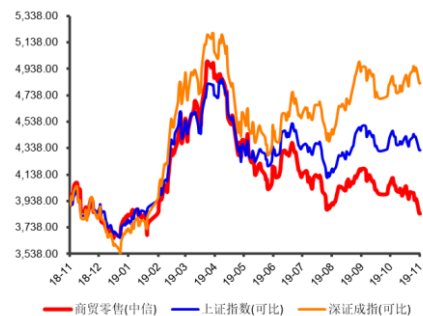
颜值经济催化需求多样性，直播导流转化率高

评级

看好

行业研究/点评报告

中信一级行业近一年市场表现



事件&数据追踪

- 2019年双十一销售额再创新高，全天全网成交额超4100亿元，其中天猫全球狂欢节成交额超2684亿元，京东全球好物节成交额超2044亿元；11日当天，苏宁全渠道订单量增长76%，苏宁物流发货完成率达99.6%，新增Super会员超过百万，移动支付笔数同比增长139%。

事件&数据点评

- 各大平台亮点纷呈，拼多多占比提升较快。2019年作为“双十一”第二个十年的开局之年，全网销售的增速有所回升，较上年同期提振6.7pct至30.5%，这得益于各个平台由体验升级转向运营升级的效率优化。分平台看，天猫联合20多万个品牌官方旗舰店一起推出最大折扣优惠，并辅以津贴满减、各种形式的超级红包、限时优惠以及愿望清单+预售有礼，依托专题导购+好货直播，双十一当天销售额不断刷新，今年同比增长26%，整体增速逐渐放缓，但破千亿时长不断缩短，依然占据超六成的市场份额；京东则是通过线上线下全渠道联动大促，依托供应链整合与创新，并辅以红包、神券、超级百亿补贴+千亿优惠等玩法，同时以专享优惠推行京东支付和“白条”，运用数字科技助力下沉新兴市场消费升级；苏宁、拼多多暂未披露成交额数据，但也各具特色。首次参与苏宁双十一的家乐福中国在双十一期间表现强势，累计销售达31.2亿，同比增长43%，今年双十一苏宁销售额占比小幅提升0.2pct至4.9%；拼多多则持续加码百亿补贴，舍弃满减、红包、预售等促销活动，让消费者直接享受低价，深受部分消费者青睐，今年双十一全网销售额占比达6.1%，较去年同期提升3pct，增势较好。
- 颜值经济催化需求多样性，会员运营助力复购率提升。在消费升级+颜值经济的催化下，消费者对于个护美妆的需求更加多样化，品牌方既有明星单品强势引流，也推出跨品牌套盒来满足消费者的多元需求。营销方面主要通过粉丝经济、品牌定制和会员运营等数字化营销模式，着力提升会员复购率和留存率。分行业看，双十一销售额排名居前的三大行业分别是个护、美妆以及休闲食品。个护方面，全网销售额超241亿元，其中天猫平台占比超70%，主要是面部护肤、洗发护发等品类，品牌销售额位居前三的分别是欧莱雅、玉兰油和雅诗兰黛。亮点主要有分享领券的社交裂变，定金预售多买多送的玩法，差异化的产品定位+品牌故事，以及流量代言人+定制化明星周边的营销模式。

分析师：谷茜

执业证书编号：S0760518060001

Tel: 0351-8686775

Email: guqian@sxzq.com

太原市府西街69号国贸中心A座28层

北京市西城区平安里西大街28号中海国际中心七层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn



美妆方面，全网销售额超 53 亿元，天猫销售占比近 80%。主要品类包括口红、粉底液 BB 霜和眼影等，销售额排行前三的品牌为完美日记、美宝莲和雅诗兰黛。今年以来国货已成为美妆领域冉冉升起的新星，比如完美日记借势国货潮，通过跨界合作（包括国家地理联名限定眼影，discovery 联名眼影，不鸭联名气垫）和在美妆类多个版面中大量投放集中曝光来提振销量，较低的品牌均价（53 元 vs 美宝莲 111 元 vs 雅诗兰黛 396 元）也提升了顾客留存，同时对老顾客回购赠送安瓶来提高会员复购率。

- **直播引导转化率高企，多渠道引流效应增强。**在互联网经济的刺激下，社交裂变和直播经济成为今年天猫新的流量增长点，站外社交分享+站内直播导流一同为双十一引流贡献力量。双十一期间，淘宝有 90% 的品牌商家开通了直播导购，开播商家数量同比增长超过 200%，开场 8 小时 55 分直播引导成交已经突破了 100 亿，而京东的直播日均带货成交额是今年 618 期间日均成交额的 15 倍。头部主播的直播转化率超高，薇娅和李佳琦在预售当天直播单场累计销售额均为 6.6 亿元，双十一当天直播间观看人次分别为 4310 万、3682 万，再叠加明星+主播的双重流量效应加大了吸金力度。双十一前期品牌方在微博、抖音等平台投放创意短视频赋予产品特殊内涵，提升消费者兴趣和购买欲，还有双十一综艺晚会造势，通过与观众互动、明星种草等形式加强消费者对品牌的记忆，提升品牌曝光率；同时通过站外导购平台、社交媒体的多形式分享实现社交裂变，以微信为主，为站内持续引流。

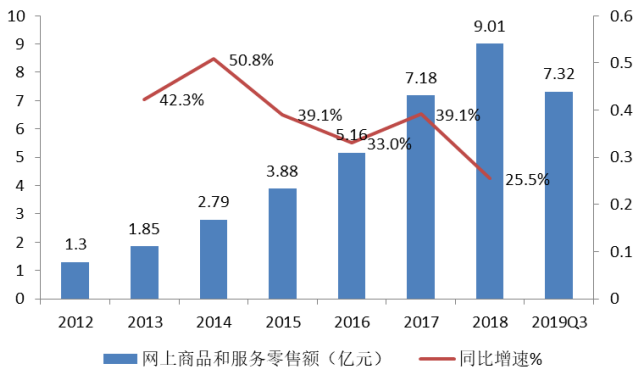
投资建议

- 当前宏观经济承压明显，社零增速和实体零售增速逐渐放缓，网络零售作为新兴供给形式快速发展，增速超过 20%，对社零增长的贡献率超过 40%。近 5 年来网络零售保持 34% 的复合增长率，同步带动快递物流行业的加速发展。建议关注线上线下全渠道零售龙头**苏宁易购**和借力拼多多渠道快速发展的品牌授权+服务商**南极电商**。细分行业方面，2019Q3 化妆品零售额累计增速 12.8%，明显高于其他消费升级类商品增速，从今年双十一销售额占比来看，个护美妆类销售额占据半壁江山，建议关注同行上市公司**上海家化**和**珀莱雅**。

存在风险

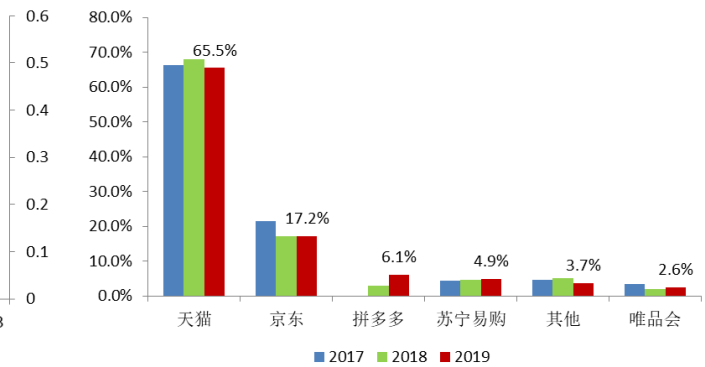
- 宏观经济增速放缓；线上竞争日益激烈；下沉效果不及预期。

图 1：网上商品和服务零售额累计值及同比增速



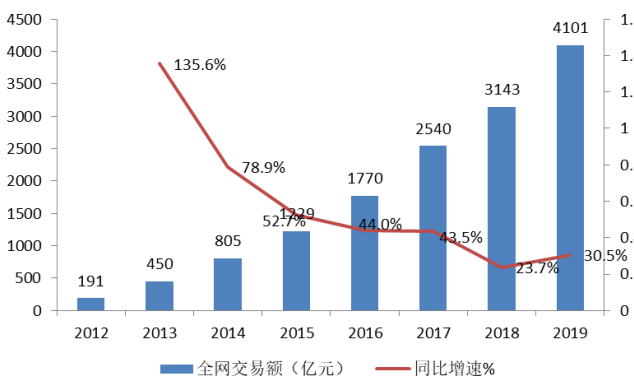
数据来源：国家统计局，山西证券研究所

图 2：全网销售额各平台占比



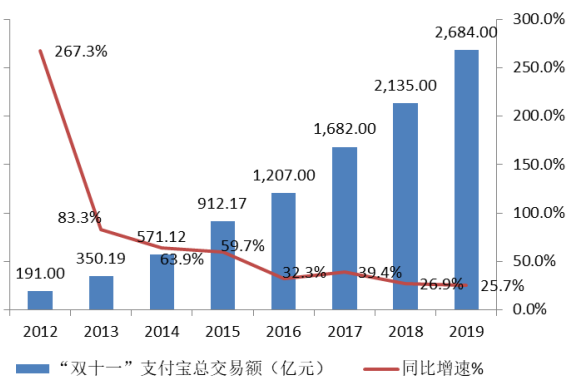
数据来源：星图数据，山西证券研究所

图 3：2012-2019 年双十一全网交易额及同比



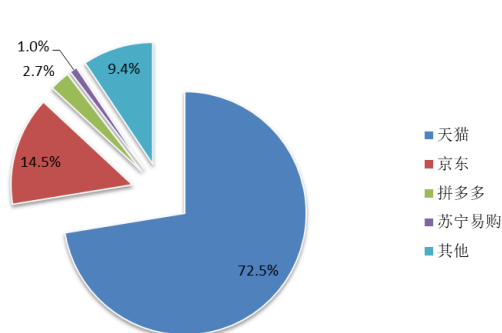
数据来源：星图数据，山西证券研究所

图 4：2012-2019 年双十一淘宝天猫交易额及同比



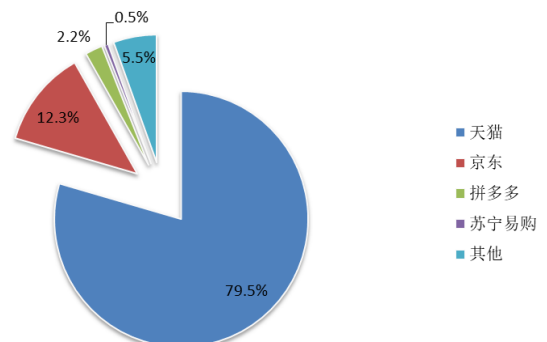
数据来源：Wind，山西证券研究所

图 5：2019 双十一个人护理类各平台销售额占比



数据来源：星图数据，山西证券研究所

图 6：2019 双十一美妆类各平台销售额占比



数据来源：星图数据，山西证券研究所

分析师承诺：

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，本人承诺，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。本人不曾因，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接受到任何形式的补偿。本人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。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

山西证券研究所：

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
邮编：030002
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海
国际中心七层
邮编：100032
电话：010-83496336

