

零售电商行业点评

618 预售及开门红点评：预售力度持续加大，关注国潮崛起大趋势

2021 年 06 月 03 日

增持（维持）

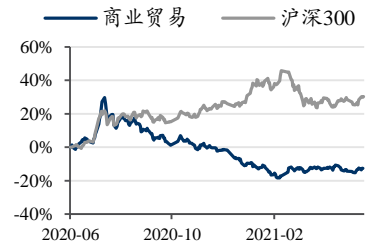
证券分析师 吴劲草
执业证号：S0600520090006
wujc@dwzq.com.cn

研究助理 阳靖
yangjing@dwzq.com.cn

投资要点

- **基本规则：预售略提前，开门红宣传力度加大。**今年京东、天猫 618 活动分为三波，首轮预售的开始时间均为 5 月 24 日，较去年的 5 月 25 日略微提前。但从宣传力度上看，今年 618 开门红的力度要明显大于去年，这两大平台的预售额也有较大幅度提升。
- **天猫：品牌化与直播电商更进一步，重点关注国潮崛起。**据天猫官方，6 月 1 日首小时 1700 个品牌的成交额超过去年全天，淘宝直播首小时成交额超过去年全天。美妆品类预售表现抢眼，ECdataway 数据显示 618 前两日转化额排名第一。品牌方面，国潮崛起趋势值得关注，据淘数据，珀莱雅、薇诺娜、李宁、安克创新等品牌的预售成绩均居各自品类前列。
- **京东：预售商品量同比增长 437%，订单额增长 640%。**根据京东官方微博，在参与 5 月 24-25 日预售活动的核心品牌中，有 751 个品牌的预售订单额同比增长逾 500%。6 月 1 日 0 时至 0 时 15 分，运动国潮品牌整体成交额同比增长超 4 倍，美妆国货新锐护肤品成交额同比增长 64 倍，国潮品牌在京东平台上的表现同样亮眼。
- **拼多多：上线“百亿补贴 2.0”提前点燃战火，品牌化或成重点。**5 月 22 日，拼多多打出“百亿补贴 2 周年庆，补贴加倍”口号，提前开启年中大促，通过直接补贴让利消费者。拼多多年中大促主会场的第一个页面是“大牌旗舰店”，其中不乏美的、OPPO 等头部品牌的旗舰店商品，这或许意味着推进品牌化是拼多多本次大促的一个重点。
- **抖音：首次参与 618 大促，玩法复杂趣味性较强。**今年是抖音电商成立以来首次参与 618 行业大促，其通过互动城、视频挑战赛等特色玩法，不断营造“兴趣电商”购物场景，通过边逛边买增强趣味性。抖音 618 好物节期间更安排 30 天直播日历，邀请众多明星直播，推出“每晚 9 点秒 1 折新潮好物”，并下调服务费率吸引商家。
- **观点：大促实质已变为聚集销售，但头部品牌仍值得关注。**我们认为 618、双 11 这类大促的实质性态已经转变为“聚集销售”。今年预售额的大幅提升，意味着 618 的虹吸效应进一步增强。品牌方在大促中可能陷入“赚名不赚利”的情况，其对大促的态度或持续变化。但在大促中销售排名靠前的品牌仍值得关注，因为这在一定程度上意味着消费者对这些品牌具备较高的认可程度。截止目前，国产品牌在各大平台的预售和开门红中表现强劲，建议关注国潮崛起大趋势。
- **建议关注：珀莱雅、贝泰妮、李宁、安克创新等。**
- **风险提示：行业竞争加剧，品牌线上扩展不及预期，疫情反弹等**

行业走势



相关研究

- 1、《教育行业周报（2021 年第 20 期）：海淀区辟谣“教育机构暑期不许开课”，“双减”下目前以规范资金管理和广告投放为主》2021-05-30
- 2、《商业贸易行业周报 20 期：全国首个功效型化妆品商业化平台百洋医药即将上市，药妆行业持续蓬勃发展》2021-05-30
- 3、《颜值经济系列深度报告之一：变美步履不停，“颜值经济”浪潮来临》2021-05-26

表 1：相关公司估值（截至 2021 年 6 月 3 日）

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	归母净利润(亿元)			PE			投资评级
				2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E	
603605.SH	珀莱雅	331	164.62	4.76	5.83	7.18	70	57	46	增持
300957.SZ	贝泰妮	1,044	246.50	5.44	8.15	11.42	192	128	91	买入
300866.SZ	安克创新	619	152.28	8.56	11.80	16.00	72	52	39	买入
2331.HK	李宁	1,532	74.00	16.98	23.08	29.61	90	66	52	未覆盖

资料来源：wind，东吴证券研究所。注：加粗标的为已覆盖标的，盈利预测来自东吴预测，未加粗标的盈利预测为 wind 一致预期；除收盘价为原始货币外，其余均为人民币，李宁 PE 以港币:人民币 = 0.83:1 换算。

京东、天猫 618 规则解读：预售时间略微提前，开门红力度加大

今年京东、天猫 618 活动预售的开始时间均为 5 月 24 日，较去年的 5 月 25 日略微提前。第一波促销（开门红+预售结款）的时间均为 6 月 1 日，这与去年相同。但从宣传力度上看，今年 618 开门红的力度要明显大于去年，这两大平台的预售额也有较大幅度提升。

今年京东、天猫的 618 促销大致分为 3 波：①第一波开门红，5 月 24 日预售，6 月 1 日结款并开始大促，开门红持续至 6 月 3 日。②第二波品类/品牌日，从 6 月 4 日持续至 16 日，各大品类分会场轮流打折。③大促高潮，6 月 16 日至 18 日，也包括 19、20 日两天的返场。

图 1：2021 年天猫、京东平台 618 大促日历整理

		日	一	二	三	四	五	六	日	一	二	三	
		05-24	05-25	05-26	05-27	05-28	05-29	05-30	05-31	06-01	06-02	06-03	
第一波	京东	预售期（定金支付）								开门红（付尾款）			
	天猫	预售期（定金支付）					活动预热（用户加购）			开门红（付尾款）			
		四	五	六	日	一	二	三	四	五	六	日	一
		06-04	06-05	06-06	06-07	06-08	06-09	06-10	06-11	06-12	06-13	06-14	44362
第二波	京东	品类日											
		服饰居家	快消品(超市)	生活	快消品(超市)	Plus会员日	手机	家店	电脑数码	快消品(超市)	生活服务	进口	健康
	天猫	品类狂欢日										(第三波)	
	乐活日 食品、健康、养宠			风尚日 运动、潮流、奢侈品			智家日 智能家居、家电			进口日			
		日	一	二	三	四	五	六					
		06-14	06-15	06-16	06-17	06-18	06-19	06-20					
第三波	京东	(第二波)		高潮期（大促）			返场期						
				品牌盛典	直播	狂欢盛典							
	天猫	活动预热（用户加购）		爆发日（大促）			返场期						

数据来源：天猫 App，京东 App，东吴证券研究所

拼多多相比其他的主流电商平台，对于 618、双 11 这类大促向来比较“冷淡”，宣传的力度不大。5 月 22 日，拼多多打出“百亿补贴 2 周年庆，补贴加倍”的口号，加大百亿补贴的力度点燃 618 战火，通过补贴直接让利消费者。本次拼多多年中大促同样将持续到 6 月 20 日。

天猫：品牌化与直播电商更进一步，关注国潮崛起

天猫：25万个品牌参与，是去年的2.5倍；第1小时1700个品牌成交额超去年全天；淘宝直播仅1小时成交就超过去年全天。根据天猫官方数据，618预售首日，李佳琦和薇娅的直播间场观均破亿，销售额均突破20亿元；品牌店铺自播成交同比增长超100%，截至6月1日上午11点，小米、雅诗兰黛、格力、兰蔻、华为、欧莱雅等店铺自播成交都已突破1000万元。

图2：天猫618首小时1700个品牌成交额超过去年全天，88VIP成交额同增221%



数据来源：天猫，东吴证券研究所

优惠力度大，通过88VIP专属优惠券盘活核心客户。天猫推出“满200减30”的跨店满减，并针对88VIP用户推出满5000减400、满1500减120消费券。官方数据统计，6月1日首小时88VIP用户的消费额同比增长达到221%。

美妆品类预售表现抢眼，关注国潮崛起趋势。根据ECdataway数据，预售前两日，总计17大品牌预售转化额破亿，除小米外，其余全部来自于美容护理，美容护理行业预售转化额排名第一，占比达65.4%。根据淘数据，截止5月1日至31日，美妆护肤行业，欧莱雅、雅诗兰黛和兰蔻分别以2.88亿、1.79亿和1.52亿的累计预售额排名前三；珀莱雅预售总额8695万，同比增长794%，排名第7；贝泰妮旗下品牌薇诺娜以6953万预售额排名第9，同比增长129%。此外在运动服装行业，李宁以942万预售额位列品牌预售榜首位，同比增长625%；3C数码配件行业，安克创新以214万预售额位列品牌预售榜榜眼，同比增长723%，国潮崛起趋势值得关注。

表2：部分国产品牌2021年5月预售情况汇总

品牌	5月预售额	5月预售额行业排名
珀莱雅	8695万元/+794%YOY	美容护肤行业第7
薇诺娜	6953万元/+129%YOY	美容护肤行业第9
李宁	942万元/+625%YOY	运动服装行业第8
Anker	214万元/+719%YOY	3C数码配件行业第2

数据来源：淘数据，东吴证券研究所

京东：预售商品量同比增长 437%，订单额增长 640%

京东大数据显示，本次京东 618 预售的品牌数量同比增长 126%，参与预售的商品数量同比增长 437%。在参与预售活动的核心品牌中，有 751 个品牌的预售订单额同比增长逾 500%，1142 个细分品类的预售订单额同比超过 100 倍。6 月 1 日 0 时至 0 时 15 分，超过 100 个服饰 KA 品牌成交额同比增长超过 2 倍，超过 20 个设计师品牌成交额同比增长 10 倍以上。

拼多多：上线“百亿补贴 2.0”提前点燃战火，品牌化或成重点

5 月 22 日，拼多多打出“百亿补贴 2 周年庆”口号，正式拉开年中大促的序幕。拼多多本次年中大促主会场的第一个页面是“大牌旗舰店，满返折上折”，其中不乏美的、OPPO 等品牌旗舰店的商品（会随着用户刷新而变化，仅代表我们刷新到的结果），这或许意味着推进品牌化是拼多多本次大促的一个重点。

图 3：拼多多大促页面——大牌旗舰店占据主会场“C 位”，品牌化或成重点



数据来源：拼多多 APP，东吴证券研究所

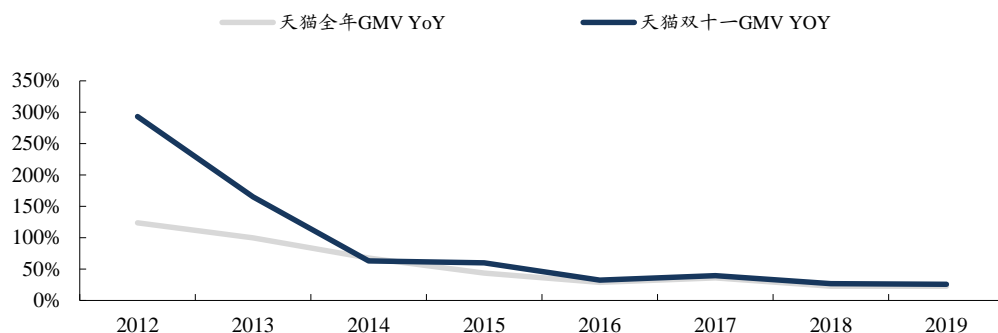
抖音：首次参与 618 大促，玩法复杂趣味性较强

今年是抖音电商成立以来首次参与 618 行业大促，其通过互动城、视频挑战赛等特色玩法，不断营造“兴趣电商”购物场景，通过边逛边买增强趣味性。抖音 618 好物节期间更安排 30 天直播日历，邀请众多明星直播，推出“每晚 9 点秒 1 折新潮好物”，并下调服务费率吸引商家。根据亿邦动力网数据，明星胡海泉 6 月 1 日抖音直播总销售额超 1 亿，全场累计销量 9.49 万件，居抖音当日带货销售榜第一。

观点：大促实质已变为聚集销售，但头部品牌仍值得关注

我们认为 618、双 11 这类大促的实质形态，已经转变为聚集销售。在过去几年间电商的快速发展阶段，大促起到的作用是“通过绝对低价吸引线下消费者来到线上”，其一大体现是大促的 GMV 增速快于电商平台的年度 GMV 增速。而最近数年，大促的市值形态已经变成“聚集销售”，即将大促前后一段时间的销售聚集起来，引发关注度，体现在大促的 GMV 增速和电商平台的年度 GMV 增速几乎相当。

图 4：天猫双 11 增速已趋近平台全年增速，我们认为此类大促的实质已变为“聚集销售”



数据来源：淘宝官方微博，公司公告，东吴证券研究所

注：2012-19 天猫全年 GMV 增速依此对应 FY2013-FY2020 披露增速

今年 618 的销售虹吸效应进一步增强，体现在预售额的大幅提升上。尽管天猫、京东今年 618 活动的开始时间相比去年没有显著提前（今年是 5 月 24 日，去年是 5 月 25 日），但两家平台在 5 月底的预售额都有较大幅度的提升。我们可以理解为，以往 5 月中下旬更多的销量，通过预售的方式“虹吸”进入 618 大促。

品牌方对于大促的态度或持续变化，但销售额领先的头部品牌仍值得关注。由于大促实质变成“聚集销售”，一些品牌在大促中可能会陷入“赚名不赚利”的情况。品牌方或许会更慎重地考虑在大促中如何冲上排名，以及能否得到相应的收益等问题。但我们仍应关注在大促中排名靠前的品牌，因为这一一定程度上意味着消费者对这些品牌具备较高的认可度。截至目前，国产品牌在各大平台的预售和开门红中表现强劲，建议关注国潮崛起大趋势。

建议关注：珀莱雅、贝泰妮、李宁、安克创新等

风险提示

行业竞争加剧，品牌线上扩展不及预期，疫情反弹等

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

