

淡化 GMV 绝对数值指标，关注三大边际变化

——2021 年 618 专题报告

核心观点

- **大盘 GMV 高基数下增速放缓，各平台淡化绝对销售数值。**2021 年 618 期间全网 GMV 达到 5784.8 亿元，同比增长 26.5%，全行业揽收快件超 65.9 亿件，同比增长 24.2%，高基数下增速略有放缓。各平台除京东外均未披露 GMV 绝对数值，淡化销售额绝对值，聚焦为商家和消费者提供更优质的产品和服务，提高各方参与度。京东：618 期间累计下单金额达 3438 亿元，同比增长 27.7%；天猫：未披露总体 GMV，整体在美妆护肤等品类保持优势，大健康品类展现新活力；拼多多：延续百亿补贴，新入驻品牌官方旗舰店同比去年增长 10 倍以上；唯品会：核心服饰类表现优异；抖音：立足于兴趣电商，首日直播 GMV 超 14 亿；快手：举办百大品牌自播争霸，整体品牌自播 GMV 环比活动前增长 148%。
- **平台对品牌参与度重视提升，新品牌不惧竞争持续涌现。**本次 618 天猫参与品牌数量达 25 万个，同比增长 2.5 倍，京东参与预售品牌数量同比增长 126%。各大平台对于品牌参与度的重视提升。更多的品牌参与竞争并没有抑制品牌成长的活力，6 月 1 日至 15 日，天猫有 459 个新品牌成为细分行业 Top1，去年 618 新品牌位居细分行业榜首的数量仅为 26 个。618 期间京东超过一半的百大新锐品牌成交额增长翻倍。在平台积极的引导和扶持下，新老品牌同场竞技，激发活力，满足消费者更丰富、更高质量的需求。
- **电商直播已经成为重要的电商成交场景，独立内容电商在这一基础上发展迅猛。**618 期间全网直播带货总额达 645 亿元，占全网销售总额的 11%，直播电商已经成为重要的电商成交场景。现阶段淘宝直播在这一领域仍处于领先地位，拥有带货主播 Top2 薇娅和李佳琦，本次 618 期间分别达成 59 亿和 54 亿销售额，占全部直播带货额 17.5%。抖音、快手等独立内容电商在本次 618 已经有优异表现，抖音主播带货排行前三的主播带货额均超过 2 亿，快手整体品牌自播 GMV 环比活动前增长 148%。内容电商或将继续成长进而改变行业整体格局。
- **从公域到私域，会员精细化运营将会是品牌未来发展重点。**2021 年 6 月 1 日至 16 日，天猫品牌商家新增 6000 万会员，部分品牌超过 50% 的成交来自会员，会员已经成为品牌的第二增长曲线。随着直播电商快速发展，品牌不必再局限于单纯与知名主播合作获取公域流量，也可通过品牌自播获取私域流量。天猫品牌自播实现爆发，成交额比去年同期增长超 100%；抖音 TEENIE WEENIE 品牌自播销售额超 7000 万元；快手自播也有亮眼表现。此外以天猫为例，品牌也通过会员体系打造进一步构筑私域流量池。通过各种方式的会员精细化运营构筑私域流量将会是品牌未来发展的重点之一。

投资建议与投资标的

- 本文基于 2021 年 618 期间各个层面的消费数据，梳理总结了电商行业三大边际变化。推荐头部电商平台拼多多(PDD.O, 买入)、京东集团-SW(09618, 买入)、阿里巴巴-SW(09988, 买入)；推荐新兴内容电商平台快手-W(01024, 买入)；在电商产业链上，推荐值得买(300785, 买入)、关注星期六(002291, 未评级)。

风险提示

- 疫情影响持续，行业竞争加剧，行业监管趋严，宏观经济形势波动



东方证券
ORIENT SECURITIES

行业评级

看好 中性 看淡 (维持)

国家/地区

中国

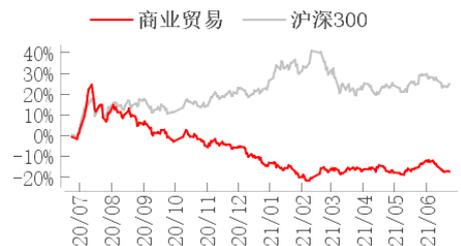
行业

商业贸易行业

报告发布日期

2021 年 06 月 23 日

行业表现



资料来源：WIND、东方证券研究所

证券分析师

项雯倩

021-63325888*6128

xiangwenqian@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860517020003

香港证监会牌照：BQP120

证券分析师

吴丛露

wuconglu@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860520020003

香港证监会牌照：BQJ931

联系人

崔凡平

021-63325888*6065

cui fanping@orientsec.com.cn

相关报告

多维度优化运营策略，全面焕新平台活力——天猫及 618 专题报告	2021-06-11
社零增长趋稳，618 蓄势待发：——2021 年 5 月社零数据点评	2021-06-18
社零增速回落，消费逐步走出疫情进入常态化：——2021 年 4 月社零数据点评	2021-05-18
阿里将加大新零售&淘特投入，预示行业竞争加剧：——商贸零售行业周报(2021.5.10-5.14)	2021-05-16

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

目 录

1 高基数下增速放缓，新老平台各展所长	4
1.1 618 全网 GMV 稳步增长，平台服务回归初心	4
1.2 天猫&京东稳据头部，新晋玩家茁壮成长	6
2 三大边际变化	9
2.1 品牌参与度大幅提升，新品牌持续涌现	9
2.2 电商直播巩固产业地位，独立内容电商发展迅猛	10
2.3 从公域到私域，会员精细化运营将是品牌后续发展重点	12
投资建议	13
风险提示	14

图表目录

图 1: 618 期间全网销售额	4
图 2: 618 期间全行业揽收快件数量	4
图 3: 2021 年 618 期间品类销售排行榜 Top10	4
图 4: 2021 年 618 品类销售占比	4
图 5: 主要电商平台本年度 618 活动节奏	5
图 6: 七大品类平台销售占比	6
图 7: 京东历年 618 期间累计下单金额	7
图 8: 2021 年 618 期间京东部分品类成交额同比增长	7
图 9: 受访企业认为最重要的平台	8
图 10: 受访企业在天猫 618 的预期销售额占比情况	8
图 11: 抖音 618 战报	9
图 12: 快手 S 级自播品牌	9
图 13: 天猫 618 参与品牌数量	10
图 14: 天猫平台上新品牌拿下细分行业 Top 数量	10
图 15: 众多品牌在天猫旗舰店搭起私域会员体系	12
表 1: 2021 年 5 月以来电商平台相关政策	5
表 2: 2021 天猫 618 有 459 个新品牌成为细分行业 TOP1	10
表 3: 全网直播带货 Top5 主播数据	11
表 4: 618 期间淘宝直播主播排行榜	11
表 5: 抖音 618 带货主播排行榜	12
表 6: 618 期间天猫品牌自播排行榜	13
表 7: 抖音 618 品牌自播排行榜	13

1 高基数下增速放缓，新老平台各展所长

1.1 618 全网 GMV 稳步增长，平台服务回归初心

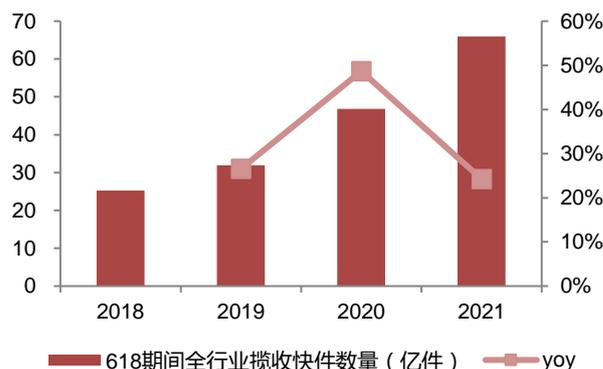
全网销售额再创新高，高基数下增速略有放缓。根据星图数据，今年 618 大促期间全网 GMV 达到 5784.8 亿元，同比增长 26.5%，相较于 2020 年的 43.8% 的高增速，2021 年的 618 全网销售额在高基数下增速略有放缓。其中，直播带货总额达到 645 亿元，新零售销售额达到 178 亿元，消费渠道进一步拓宽，居民选择更加多样。根据国家邮政局的监测，2021 年 618 期间全行业揽收快件超 65.9 亿件，同比增长 24.24%，相较于 2019 年 618 期间 48.7% 的高增速，快递行业在 618 期间的表现与行业大盘成交额增速表现保持一致。就品类而言，2021 年 618 大促排行前三的品类分别为家具电器、手机通讯和服装配饰，销售额分别为 824 亿元、742 亿元和 680 亿元，前三品类占销售总额近 40%。

图 1：618 期间全网销售额



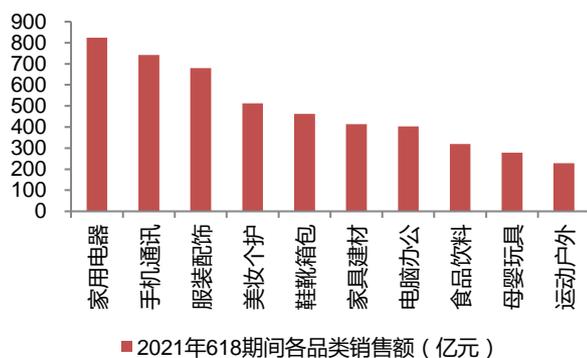
资料来源：星图数据，东方证券研究所

图 2：618 期间全行业揽收快件数量



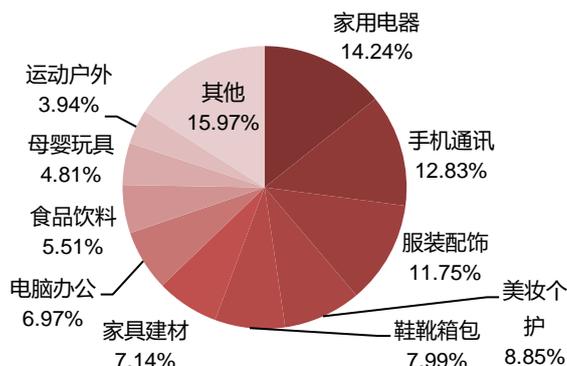
资料来源：国家邮政局，东方证券研究所

图 3：2021 年 618 期间品类销售排行榜 Top10



资料来源：星图数据，东方证券研究所

图 4：2021 年 618 品类销售占比



资料来源：星图数据，东方证券研究所

反垄断后首次大促，监管趋严平台高调营销减少，聚焦服务初心。2021年5月25日，我国《网络直播营销管理办法（试行）》正式实施，加强了对网络直播营销中的“人、货、场”的检查，将台前幕后的各类主体纳入监管范围，并细化直播平台、直播间运营者、直播营销人员、直播服务机构等参与主体各自的权责边界。2021年6月15日工信部官网发文警示电商平台企业规范“618”营销短信发送行为，强化行业自律。自2020年末国家对于平台经济的监管重视程度提升，随着种种电商监管措施的发布，监管力度进一步加强，各平台在监管要求下高调营销减少，平台更加专注服务，回归初心；商家不以营销为重心，以品牌和规模为长期制胜法宝；用户则跳出眼花缭乱的消费陷阱，根据自身需求进行选择，消费生态更加健康良性。

表 1：2021 年 5 月以来电商平台相关政策

时间	政策
2021.5.25	七部门联合发布《网络直播营销管理办法（试行）》
2021.6.15	工信部信息通信管理局召开行政指导会，规范电商平台“618”短信营销行为

资料来源：工信部，国家税务总局，东方证券研究所

电商大促已形成稳定“购物月”模式，多轮促销充分激发消费潜力。自2015年天猫双十一正式升级为“全球狂欢节”并引入预售模式后，电商全年两次大促已经形成稳定的“购物月”模式。本年度618传统两大平台节奏类似，均有预售+第一轮大促+品类日+第二轮大促主要四个阶段的活动。抖音和快手等内容电商也储备了多个专场活动参与本次618。新老平台各展所长，多轮促销充分激发消费潜力。

图 5：主要电商平台本年度 618 活动节奏

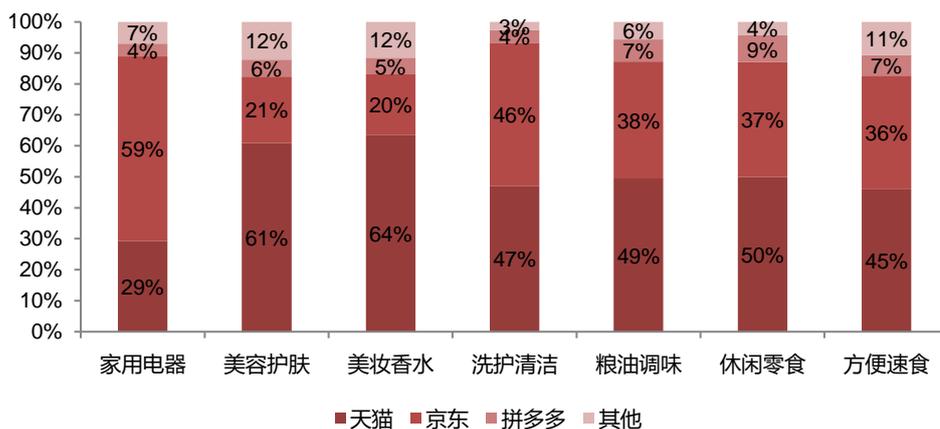
月份	5月											6月																				
日期	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
	预售											品类日 开门红 时尚居家 大快消 运动户外 大快消 Plus Day 手机 家电 电脑数码 大快消 生活服务 京东国际 大健康 高潮 续售																				
	预售 ★时间调整为晚8点											品类日 预售期 乐活日 风尚日 智家日 进口日 二次预热 618狂欢																				
	预售											预热 进口 拼购/国际 家电 二次预热 高潮 延续期																				
	大牌专场											各类目会场 高潮+返场																				
	预热+付定金											正式+付尾款																				
	宠粉主播专场			国潮主播专场			专业主播专场			有趣主播专场			可信主播专场			主播PK			616晚会		品质购物节狂欢											

资料来源：星图数据，东方证券研究所

1.2 天猫&京东稳据头部，新晋玩家茁壮成长

头部电商地位稳固，核心类目占比合计超 80%。根据星图数据，七大品类中，天猫和京东销售额合计占比均超过 80%，其中洗护清洁类二者合计销售额占比更是达到 93%，头部电商地位稳固。家用电器类为京东优势品类，销售占比达到 59%，是天猫的 2 倍以上，其余品类天猫销售额均超过京东，美容护肤类和美妆香水类天猫销售额是京东的近 3 倍。销售额排名第三的为拼多多，其市场份额仍远少于天猫和京东。天猫在 6 月 18 日凌晨第 1 小时宣布，天猫 618 成交额同比增长 100%。京东于 2021 年 6 月 1 日 0 时至 6 月 18 日 24 时累计下单金额超 3438 亿元，同比增长 27.7%，创下新的纪录。

图 6：七大品类平台销售占比



资料来源：星图数据，东方证券研究所

京东 GMV 达到 3438 亿元，同比增长 27.7%。618 最早作为京东周年庆，是京东全年大促的核心主场，本年度京东延续了亮眼表现。**品类方面：**下单金额最高的是手机、空调、笔记本电脑、冰箱、平板电视，均为京东核心的带电品类，优势品类壁垒依然保持。此外，京东超市中有机食品成交额同比增长 315%，盲盒成交额同比增长 6 倍；高端笔记本电脑成交额同比增长 145%，国产手机增长迅速，小米手机销量累计第一，realme 真我手机销量同比增长 30 倍，品牌智能降噪耳机成交额同比增长 300%，国产机械键盘成交额同比增长 370%。**品牌方面：**京东 618 期间 236 个品牌销售过亿。超 500 个国货居家品牌成交额同比增长超 3 倍；京东国际超过 100 个细分品类成交额同比增长超 100%，近 700 个品牌成交额同比增长超 100%。**其他亮点：**以 C2M 模式驱动的京东自有品牌整体成交额同比增长 171%；京东直播累计带货同比增长 161%；京东 3C 超过 1.5 万家京东家电专卖店在 618 期间爆发，整体成交额同比增长了 328%，京东之家成交额同比增长 340%；聚焦下沉市场用户的京东极速版，在 618 期间成交额同比增长 25 倍，购物用户数同比增长 15 倍；超 200 个产业带在京喜电商订单量环比活动前增长超 100%。

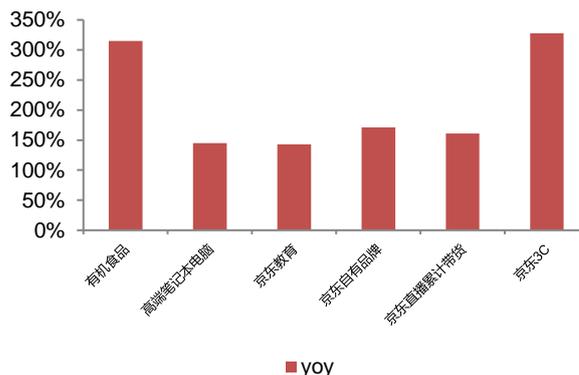
物流依然是京东保持自身核心竞争力的有力武器。本次 618 期间，京东利用其物流优势为全国 92% 区县、84% 乡镇提供“当日达”或“次日达”的高时效体验。除了规模化的高时效服务触达，今年在预售前置这一模式创新上再次加码，覆盖更多品类、更多地域，全国 200 多个城市的消费者在支付完尾款后，都可体验到比平时还要快的分钟达服务。今年京东 618 期间，京东物流供应链产品的“十项全能”运营举措进一步升级，同时基于大数据应用、精准建模、科学算法、一体化全托管供应链，京东物流为客户量身定制大促备货建议，以及合理分仓布品，并且实时进行库存监控、精准管理、一对一专项服务，开通绿色通道保障大促期间运营更科学、高效、平稳。整个 618 期间，全国日均单量预测准确率已达到 95.5%。

图 7：京东历年 618 期间累计下单金额



资料来源：京东，东方证券研究所

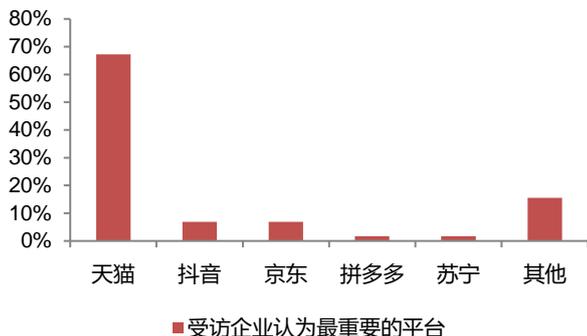
图 8：2021 年 618 期间京东部分品类成交额同比增长



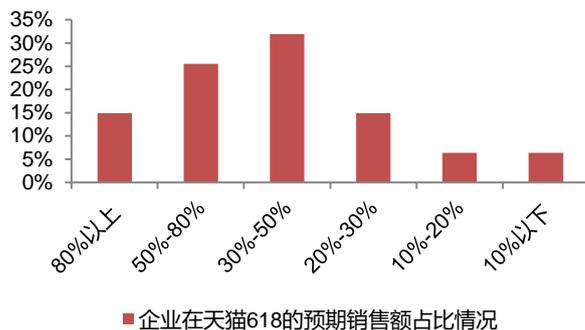
资料来源：京东，东方证券研究所

天猫优势品类为美妆护肤，整体 GMV 官方未披露。根据天猫官方公布的数据，开场仅 1 小时，88VIP 用户的消费额同比增长达到 221%，1700 个品牌成交额超越去年全天。6 月 18 日凌晨第 1 小时，天猫 618 成交额同比增长 100%。截止 6 月 22 日，天猫官方未披露平台的整体 GMV 数据。根据亿邦动力的统计，天猫 618 期间品牌销售额占据总榜前三名的品牌均来自于美容护肤，分别为欧莱雅、雅诗兰黛和兰蔻。618 期间销售总榜突破 10 亿的品牌仅有欧莱雅，销售额突破 4 亿元的品牌共有 9 家，其中美容护肤占据 5 家，突破一亿销售额的品牌超过 70 家。根据星图数据，天猫在美容护肤、美妆香水品类中占比超过 60%，显著高于其他品类，美妆护肤依然是天猫的核心优势品类。

天猫仍是商家在 618 的主战场。根据亿邦智库对于部分参与本年度 618 活动品牌方的调研采访，有 80% 的受访企业参与天猫活动，参与天猫活动的品牌企业中有半数以上将年中大促预算的 30% 以上留给天猫。这其中，有 10.6% 的企业在天猫平台配置的预算超过 80%；23.4% 的企业将 30% 到 50% 预算放在天猫。4 成受访企业表示，今年 618 半数以上销售额预计来自天猫。而过去一年时间，有 50% 的受访企业在天猫平台获得最高的投放转化。

图 9：受访企业认为最重要的平台


资料来源：亿邦智库，东方证券研究所

图 10：受访企业在天猫 618 的预期销售额占比情况


资料来源：亿邦智库，东方证券研究所

拼多多延续百亿补贴，活动周期拉长。拼多多 618 活动自 5 月 22 日至 6 月 20 日，活动周期拉长，并继续延续“不搞预售、不付定金、无须凑单”的简单无套路玩法，用户无需提前加购，只要直接拼单，即可享受“百亿补贴、平台红包、店铺优惠券”三重福利叠加的重磅优惠。最新数据显示，拼多多“百亿补贴”入口的活跃用户数已经超过 1 亿，平均有 1000 万人在百亿补贴的入口之中挑选商品。这一促销活动的规模，相当于 142 个北京 SKP 商场同时搞店庆。

唯品会较为低调，服饰类领跑。6 月 15 日晚 8 点，唯品会 6.16 年中特卖活动开启高潮期，开售 1 小时，订单量同比增长 130%。唯品会品牌特卖的 11 大品类中服饰穿戴依旧领跑，消费者剁手最多的 top3 品类是：面膜、连衣裙、防晒。

抖音好物节，电商成立以来首次 618 大促。抖音 618 立足于兴趣电商，把重心放在“国潮好物”和“源头好货”上，推出上万场直播，并适应儿童节、芒种、端午节等节日主题气氛，扶持特色商品，自 5 月 25 日至 6 月 18 日，抖音电商直播间时长累计达 2852 万小时，用户互动活跃，直播间共点赞 769 亿次，累计开播人数预计相当于全球人口的 5 倍，618 首日抖音直播 GMV 超 14 亿，活动期间新品累计销售额约 33 亿元。

快手品质购物节，百大品牌自播争霸。快手 616 大促自 5 月 20 日持续至 6 月 20 日，重点推出“信任卡”功能，联手江苏卫视、浙江卫视于 6 月 15 日举办“快手 616 真心夜”晚会，同时推出百大品牌自播争霸赛，官方千万流量激励赋能商家 GMV 增长。在 6 月 1 日至 6 月 14 日活动期内，中国珠宝、韩熙贞、海澜之家、小米、OPPO、安踏儿童等知名品牌成为快手 616 品牌自播争霸赛第二阶段自播 GMV 增长 TOP10 商家，整体品牌自播 GMV 环比活动前增长 148%。6 月 15 日，“快手真心夜”晚会直播观看人数超过 7000 万，直播间互动总量达到 1.1 亿。

图 11：抖音 618 战报


资料来源：抖音，东方证券研究所

图 12：快手 S 级自播品牌

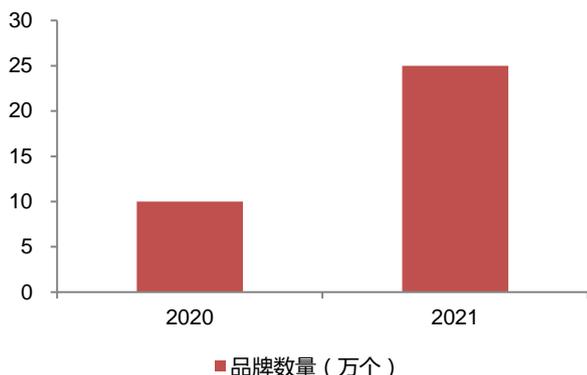

资料来源：快手，东方证券研究所

2 三大边际变化

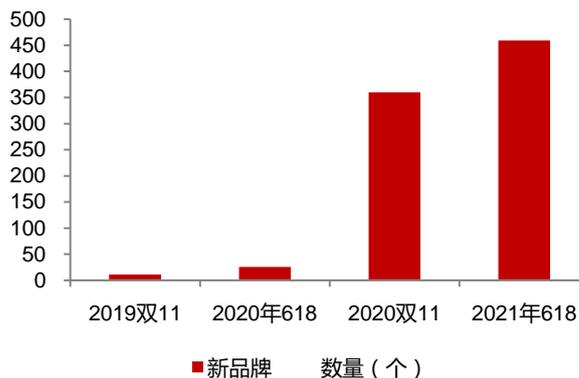
2.1 品牌参与度大幅提升，新品牌持续涌现

品牌参与度显著提升，竞争活力再度提升，为消费者提供更高丰度和质量的商品。天猫方面：2021年天猫 618 参与品牌数量为 25 万个，同比增长 2.5 倍。基于天猫约 35 万左右商家规模数量进行计算，本次参与 618 品牌比例已经达到约 70%。京东方面：5 月 24 日至 5 月 25 日参与预售的品牌数量同比增长达 126%，参与预售的商品数量同比增长达 437%。京东 618 期间，超 30000 个新品牌/新店铺亮相京东超市 618，近 244 万款新品在京东超市上架，包括元气森林、李子柒、观云、三顿半、参半等一大批新锐快消品牌、产业带源头好物的品牌均已在京东超市开设了官方旗舰店。更多的品牌参与到电商，虽然一定程度加剧了竞争，但是一方面其有利于进一步提升品牌在平台内的活力，另一方面其为消费者提供更为丰富、高品质的产品。

竞争促进品牌活力提升，新品牌持续涌现。天猫方面：6 月 1 日，天猫 618 开门红第一小时 1700 个品牌成交额超越去年全天。同时天猫 618 期间新品牌表现相当出色，根据 6 月 1 日-6 月 15 日成交额，有 459 个品牌成为细分行业 Top1，而这一数据在 2020 年双十一时为 360 个，2020 年 618 仅有 26 个。新品牌迅速崛起并成为细分行业榜首，离不开天猫在 2020 年推出的新品牌成长计划，其计划在 2 年孵化 5000 个品牌成为所在行业的“独角兽”。基于天猫新品创新中心(TMIC)的技术创新，品牌新品孵化周期平均从 18 个月降低至 6 个月。例如小鹿蓝蓝作为三只松鼠在宝宝零辅食赛道孵化的新品牌，今年首次参加 618，基于天猫全链路扶持，首日成交近 400 万，成为宝宝零食类目 TOP1。京东方面：6 月 18 日开场前 2 分钟，食品新锐品牌总成交额同比增长 30 倍，其中酒类新锐品牌前 5 分钟总成交额同比增长 50 倍，牛奶品牌“认养一头牛”成交额同比增长 15 倍。618 期间，在京东小魔方升级后新消费场景助力下，超过一半的百大新锐品牌成交额增长翻倍。其中真无线蓝牙耳机品类新品成交额同比增长了近 5 倍，家用投影仪新品成交额同比增长 239%。更多的竞争并没有抑制新品牌的成长活力，在平台积极的引导和扶持下，新品牌持续涌现，满足消费者更丰富的需求

图 13: 天猫 618 参与品牌数量


资料来源：天猫，东方证券研究所

图 14: 天猫平台上新品牌拿下细分行业 Top 数量


资料来源：天猫，东方证券研究所

表 2: 2021 天猫 618 部分细分行业 TOP1 品牌

品类	品牌	细分品类
美妆	逐本	卸妆油
美妆	COLORKEY	唇彩/唇蜜/唇釉
食品	永璞	咖啡液
食品	梅见	梅酒
内衣	Ubras	文胸

资料来源：天猫，东方证券研究所

2.2 电商直播巩固产业地位，独立内容电商发展迅猛

直播电商表现亮眼，已经成为电商产业中稳定的一环，带货总额占比 11%。根据星图数据，2021 年 618 预售及狂欢期间（2021 年 6 月 1 日-2021 年 6 月 18 日）直播带货总额高达 645 亿元，占全网销售额的 11%，直播电商标站稳脚跟，成为 618 大促的重要销售渠道。薇娅和李佳琦为带货额排名前 2 的两大主播，分别为 59 亿元和 54 亿元，带货总额均超过 50 亿元，合计贡献 17.5% 的带货额。前五大主播合计带货额为 192 亿元，占比 30%，头部主播贡献率高。京东 618 期间，直播累计带货同比增长 161%，电脑数码 18 天累计直播超 15000 场，直播会场成交额同比增长 100%。

表 3：全网直播带货 Top5 主播数据

排名	主播名称	带货额（亿元）
第一名	薇娅 viya	59
第二名	李佳琦 Austin	54
第三名	雪梨_Cherie	32
第四名	天猫超市	28
第五名	烈儿宝贝	19

资料来源：星图数据，东方证券研究所

淘宝直播带货仍持续领跑。淘宝直播得益于其天然的电商基因在直播电商领域持续领跑，其内容和货品呈现多元且丰富态势。主播数量众多且类别丰富，涵盖服饰、美妆、消电、母婴、食品等众多类别。根据淘宝直播天猫 618 榜单，直播电商仍然是竞争最激烈、业绩最火爆的战场之一。2021 年 6 月 1 日 0 点，开场仅 1 小时，淘宝直播成交就超去年全天。在最受关注的淘宝直播主播总榜中，薇娅、李佳琦、雪梨、烈儿宝贝、林依轮居于前五位，头部优秀主播是淘宝直播得以持续领跑行业的核心原因。

表 4：618 期间淘宝直播主播排行榜

排名	总榜	服饰	美妆	消电	食品
第一名	薇娅 viya	薇娅 viya	李佳琦 Austin	胡可	林依轮
第二名	李佳琦 Austin	雪梨_Cherie	bbgillian 代王	吉杰	老迟-迟家麒麟
第三名	雪梨_Cherie	陈洁 kiki	小鑫鑫老师	叶一茜	考拉二小姐
第四名	烈儿宝贝	呼呼美呼	露露黄了	李静	宁儿 kiki
第五名	林依轮	烈儿宝贝	小奶牛欧洲购	大左	唐笑

资料来源：淘榜单，东方证券研究所

独立内容电商正在逐渐崛起。抖音方面：今年为抖音电商成立以来第一次 618 大促，据飞瓜数据统计，618 首日抖音直播 GMV 超 14 亿，618 期间抖音主播带货排行前三的分别为董先生珠宝、大狼狗郑建鹏&言真夫妇和罗永浩，其带货额均超过 2 亿元。抖音以其内容平台培育主播，抖音电商直播带货逐渐崛起。根据卡思数据，抖音自 6 月 1 日正式开启 618 好物节以来，截至 6 月 9 日 24 时，太平鸟、TeenieWeenie、adidas、华为终端、百丽等品牌的销售额均超过了 2000 万。快手方面：616 品质购物节 5 月阶段总 GMV 同比增长达 233%，活动期间下单 10 次以上用户数同比增长 192%，86 个国货品牌接力开播，GMV 环比增长 115%。中国珠宝自播 GMV 环比增长达到 21519%，海澜之家自播 GMV 环比增长 411%，完美日记自播 GMV 环比增长 181%。在 6 月 1 日-14 日的第二阶段活动期内，中国珠宝品牌在 6 月 12 日、13 日、14 日连续 3 日单日 GMV 突破百万。

表 5：抖音 618 带货主播排行榜

排名	主播名称	带货额（亿元）
第一名	董先生珠宝	2.81
第二名	大狼狗郑建鹏&言真夫妇	2.60
第三名	罗永浩	2.15
第四名	张庭	1.37
第五名	朱梓骁	1.37

资料来源：飞瓜数据，东方证券研究所

2.3 从公域到私域，会员精细化运营将是品牌后续发展重点

以会员体系，打造品牌私域流量池。私域流量归属于品牌自身，有利于品牌持续健康发展，许多品牌为打造私域流量池搭建专属会员体系。在天猫平台上，品牌官方旗舰店为用户提供专属会员服务，将公域流量与私域流量结合，注重对用户的精准运营。2021年6月1日至16日，天猫品牌商家新增6000万会员，部分品牌超过50%的成交来自会员。会员成为了品牌的第二增长曲线，在天猫618开门红第一天，就有25个品牌的会员成交额超1亿元。目前在天猫上已有20家品牌商的品牌会员数量突破1000万。在6月16日至20日期间，有超30000家品牌向会员用户提供包括会员挑战计划、会员专享折扣、购后礼等权益，以扩充新会员数量，提高老会员留存率。

图 15：众多品牌在天猫旗舰店搭建私域会员体系


资料来源：淘宝 APP，东方证券研究所

品牌自播，培育私域流量的又一渠道。随着直播电商的快速发展，品牌不再局限于与知名主播合作等公域流量获取方式，而开展了品牌自播的形式来获取私域流量。天猫 618 期间，品牌店铺自播实现爆发，自播成交比去年同期增长超 100%。在天猫商家直播排行榜上，小米、格力和雅诗兰黛获得前三名。抖音 618 好物节期间，TEENIE WEENIE 通过品牌自播形式获得超过 9000 万元销售额。品牌自播使得品牌方将用户引流至自己的私域，同时也加强了与客户之间的沟通交流，有助于更加精准地针对其目标客户进行运营，并获得丰富且即时的反馈，是品牌营销的重要转变之一。

表 6：618 期间天猫品牌自播排行榜

排名	天猫总榜	美妆	3C	食品	个护
第一名	小米	雅诗兰黛	小米	小仙炖	宝洁
第二名	GREE 格力	Lancôme 兰蔻	华为	燕之屋	usmile
第三名	雅诗兰黛	欧莱雅	iQOO 手机	五芳斋	Kerastase 卡诗
第四名	海尔	LA MER	荣耀	姿美堂	飞利浦
第五名	美的	ulike	联想	认养一头牛	全棉时代

资料来源：淘榜单，东方证券研究所

表 7：抖音 618 品牌自播排行榜

排名	主播名称	带货额（万元）
第一名	太平鸟女装	7423.9
第二名	TEENIE WEENIE	7302.3
第三名	华为终端	5064.6
第四名	Adidas 官方旗舰店	4884.7
第五名	百丽官方旗舰店	4696.2

资料来源：飞瓜数据，东方证券研究所

投资建议

本文基于 2021 年 618 期间各方面的消费数据，梳理总结了行业三大边际变化。

第一、品牌参与度大幅提升，新品牌持续涌现，竞争活力提升。不论是天猫还是京东，平台内参与本次 618 大促的品牌数量均大幅提升，越来越多的品牌参与到电商大促的竞争当中。竞争的提升并没有抑制品牌成长的活力，在本次大促期间，大量新品牌涌现，在各个细分领域有亮眼表现。

第二、电商直播已经成为重要的电商成交场景，独立内容电商在这一基础上发展迅猛。2021 年 618 期间全网直播带货总额高达 645 亿元，占全网销售总额的 11%，直播已成为重要成交场景。现阶段淘宝直播在这一领域仍处于领先地位。抖音、快手等独立内容电商在本次 618 已经有优异表现，或将继续成长进而改变行业格局。

第三、公域流量见顶后，会员精细化运营将会是品牌未来发展重点。由于几大电商平台的用户数已经达到较高规模，在新用户的捕获之外，品牌对于已有用户进行会员精细化运营的重要性逐步提升。自播作为一个有效运营渠道已经越来越受到品牌方的重视。

基于以上，推荐头部电商平台拼多多(PDD.O, 买入)、京东集团-SW(09618, 买入)、阿里巴巴-SW(09988, 买入); 推荐新兴内容电商平台快手-W(01024, 买入), 关注同赛道的字节跳动(未上市); 电商产业链上, 推荐值得买(300785, 买入)、关注星期六(002291, 未评级)。

风险提示

- **疫情影响持续**

2020 新冠疫情爆发导致消费行业整体受到巨大冲击, 现阶段国内又出现新增感染者, 后续若由于无症状感染者、境外输入等因素导致疫情影响持续, 或对行业营收造成影响。

- **行业竞争加剧**

行业内拼多多发展较快, 京东、阿里对巩固自身市场地位存在需求, 抖音、快手等新玩家迅速崛起, 多个平台对于用户的争夺或导致竞争加剧, 可能对行业整体的盈利造成影响。

- **行业监管趋严**

国家对于平台经济反垄断监管提高重视, 阿里巴巴已经受到一次巨额罚款, 未来若监管进一步趋严, 或影响行业内多家头部公司的进一步增长

- **宏观经济形势变动**

受海外疫情变化扰动贸易出口、国际关系变动等影响, 国内宏观经济形势可能存在变动, 对于行业造成不利影响。

信息披露

依据《发布证券研究报告暂行规定》以下条款：

发布对具体股票作出明确估值和投资评级的证券研究报告时，公司持有该股票达到相关上市公司已发行股份1%以上的，应当在证券研究报告中向客户披露本公司持有该股票的情况，

就本证券研究报告中涉及符合上述条件的股票，向客户披露本公司持有该股票的情况如下：

截止本报告发布之日，东证资管仍持有星期六（002291）股票达到相关上市公司已发行股份1%以上。

提请客户在阅读和使用本研究报告时充分考虑以上披露信息。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及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，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn