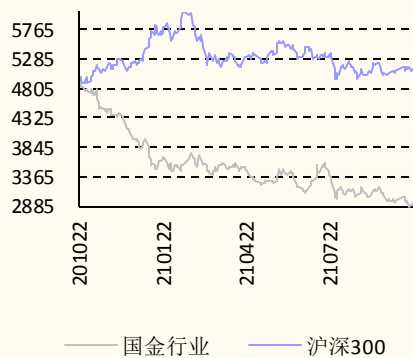


## 市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金电商指数	2959
沪深300指数	4928
上证指数	3595
深证成指	14445
中小板综指	13572



## 相关报告

- 1.《双节刺激增速回升，通讯器材需求高涨-9月社零点评》，2021.10.19
- 2.《21Q3 业绩前瞻：哪些公司线上表现或成亮点-线上消费数据专...》，2021.10.13
- 3.《社零增速持续放缓，线上增速驱动分化-8月社零点评》，2021.9.16
- 4.《大促虹吸导致增速回落，必选基本盘稳固-7月社零点评》，2021.8.17
- 5.《社会消费边际放缓，线上消费回升-6月社零点评》，2021.7.19

刘道明 分析师 SAC执业编号：S1130520020004  
liudaoming@gjzq.com.cn

廖馨瑶 联系人  
liaoxinyao@gjzq.com.cn

## 双十一预售首日看点：

## 天猫直播电商火热，京东服务升级加码

## 行业观点：

## 一、天猫：直播电商开局火热，线上线下营销联动

- **入口升级叠加激励加码，直播电商爆发。**淘宝首页新增直播一级入口，简化用户进入直播场景的流程，原有淘宝直播入口持续保留，双流量入口并进。平台对主播的激励政策加码，助推直播电商在大促中持续发力。
- **顶流直播间火热，美妆护肤竞争激烈。**据淘宝直播数据，10月20日晚李佳琦、薇娅直播间累计交易额达115亿/85亿。累计观看量分别达2.5亿人次/2.4亿人次。美妆护肤是两大直播间的主要品类且竞争激烈，以欧莱雅、雅诗兰黛、兰蔻为代表的国际品牌在两大直播间分别有20+链接放出，且两大直播间选品重合度较高。相较去年，美妆护肤SKU比例均有所下降，其中，薇娅直播间的日化家清品类上涨15%左右。
- **线上线下营销联动，持续巩固年轻用户心智。**今年线上集喵糖互动，线下天猫联动活动站点，对全国1111家门店进行猫头样式布置、对1111万个快递箱上印上双十一助推大促氛围。此外，天猫在9城多所知名高校内，通过“猫头花式校园行”，吸引年轻群体关注，引发圈层内的裂变传播，持续巩固年轻用户心智。

## 二、京东：核心品类强势，服务升级加码

- **参与用户人数提升，核心品类强势。**10月20日预售4小时的下单用户数同比去年预售首日提升将近40%，其中18-35岁消费者占比超70%，预售订单的人均购买件数平均为1.8件。预售订单额来看，核心品类依旧强势，以3C、家电、面部护肤和运动鞋包为主。双十一预售前四小时的家电预售排行榜中，海尔、西门子、小天鹅位列前三。
- **“小时购”整合即时零售，京东服务升级加码。**①物流：京东和达达集团携手打造“京东小时购”，近十万家线下门店支持接入，带给消费者更丰富的时效选择，更快捷的购物体验。今年双十一小时购首单送达仅用10分钟。②运营：简化商家运营规则，助力新客转化。通过基础使用费减免、提高结算效率、“退货运费险”保费低至1分钱等16项措施，降低商家开店或参与双十一的门槛，帮助商家实现“双降双提”即成本费用降低，销量效率提升4倍。
- **品牌表现来看，据不完全统计，京东天猫平台预售开始当晚的表现超越去年预售首日的品牌包括：化妆品中的珀莱雅、薇诺娜等；消费电子中的小米，华为，OPPO等，母婴品类中的飞鹤、爱他美等。**

## 风险提示

- 终端需求疲软，消费复苏不及预期；宏观经济不景气；行业竞争加剧等。

## 内容目录

一、天猫：直播电商开局火热，线上线下营销联动 .....	3
二、京东：核心品类强势，服务升级加码 .....	5
三、风险提示 .....	7

## 图表目录

图表 1：2021 年天猫双十一购物节主要活动及对应时间线.....	3
图表 2：淘宝首页新增“直播”一级入口.....	3
图表 3：淘宝直播主播激励政策加码.....	3
图表 4：头部主播直播间品类结构变化_以 sku 数计.....	4
图表 5：头部主播美妆护肤品牌 sku 数量 TOP15.....	4
图表 6：2021 年双十一预售首日头部主播直播表现 .....	4
图表 7：双十一线上互动—喵糖总动员.....	5
图表 8：天猫年轻化营销走进校园.....	5
图表 9：京东双十一预售订单额前十品类_开场四小时.....	5
图表 10：京东家电预售排行榜_开场四小时 .....	5
图表 11：京东双十一预售各品类表现 .....	6
图表 12：京东新增“附近”一级入口打造京东小时购 .....	6

## 一、天猫：直播电商开局火热，线上线下营销联动

- 入口升级叠加激励加码，大促首晚直播电商爆发。今年是第十三届天猫双十一，据统计，从2009年开始，连续参加13届双十一的消费者约3.2万人。今年预售于10月20日晚8:00开启，从10月1日开始，“种草期”持续为大促蓄水预热。今年淘宝首页新增直播一级入口，简化用户进入直播场景的流程，原有淘宝直播入口持续保留，双流量入口并进。平台也投入巨额补贴激励主播，激励政策再度加码。

图表 1：2021 年天猫双十一购物节主要活动及对应时间线

	双11种草	预售期	开门红	品类日（预售第二波）	预热期	狂欢日
	10.1-10.19	10.20晚-10.31	11.1-11.3	10.4晚-11.8	11.9-11.10	11.11
生态玩法	双11省心种草官 提升全网热度 联动108将、锁定预售坑位、催付尾款			双11省心福利官 联动品类主播精准击穿 100000+精选套组抢购		
营销策略	新享礼金/会员专享/购物金补贴 提升客户价值，锁定客户预算		惊喜连连，红包挑战 红包任务，主播排位赛	红包雨，秒杀新粉专享 组合购，拉新排位赛	前N件/组合套组 提升购买可能性	
内容导购	“双11种草”大赏 预售好物看点 短视频全网首发		直播专刊 品牌代言人/总裁/业内专家 /主理人/新锐品牌/超级工厂	“赏新悦目”指南 趋势品类新发现 蓄水双11当日爆发	“一日一大牌”直播日 品效销全面增长	
传播节奏	种草联合宣推		省省省课堂	省心108将直播、宣传片		

来源：淘宝官网，国金证券研究所

图表 2：淘宝首页新增“直播”一级入口



来源：天下网商，国金证券研究所

图表 3：淘宝直播主播激励政策加码

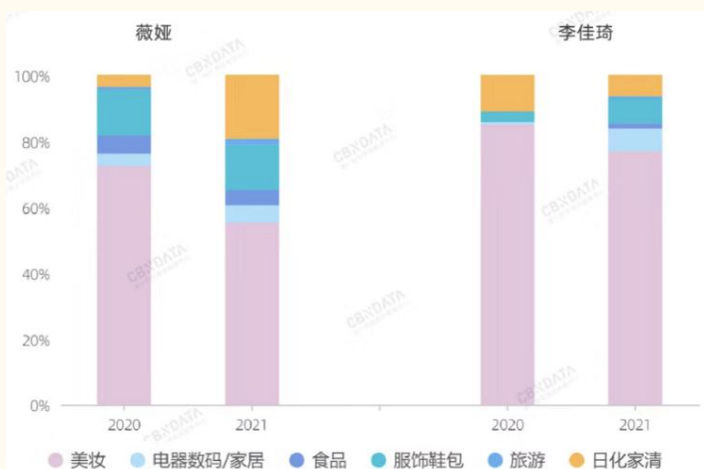
GMV档位	激励政策	激励
1亿以上	针对双11期间成交表现优秀的主播账号，我们启动全网（含线上线下）超30亿曝光的传播（合作专用，概不售卖）覆盖闪耀加持，共同助力主播双11勇创佳绩；	平台宣传
5000万-1亿	活动期间，直播间实收GMV达到5000万，且同比去年增速达到45%以上，打底50万服务费激励，每增加1000万，额外10万，上限100万；	100万
500-5000万	活动期间，直播间实收GMV达到500万，且同比去年增速达到45%以上，打底5万服务费激励，每增加500万，额外5万，上限40万；	40万

来源：淘宝直播，国金证券研究所

- 顶流直播间火热，美妆护肤竞争激烈。据淘宝直播数据，10月20日晚李佳琦直播间累计交易额达115亿元，薇娅直播间累计交易额达85亿元。累计观看量分别达2.5亿人次和2.4亿人次。美妆护肤是两大直播间的主要品类，相较去年，美妆护肤sku比例均有所下降，其中，薇娅直播间的日化家清品类sku数量上涨15%左右。美妆护肤品牌的竞争激烈，据CBNData数据，以欧莱雅、雅诗兰黛、兰蔻为代表

的国际品牌在两大直播间分别有 20+链接放出，且两大直播间选品重合度较高。

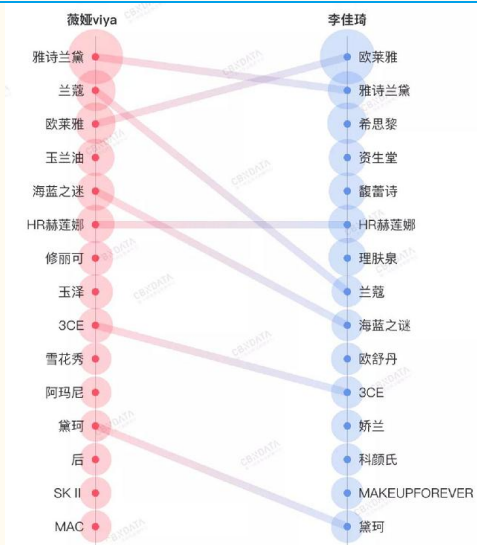
图表 4: 头部主播直播间品类结构变化\_以 sku 数计



\*数据周期: 2020.10.20,2021.10.20

来源: CBNDATA, 国金证券研究所

图表 5: 头部主播美妆护肤品牌 sku 数量 TOP15



\*数据周期: 2021.10.20 14:00~2021.10.21 4:00

来源: CBNDATA, 国金证券研究所

图表 6: 2021 年双十一预售首日头部主播直播表现

直播表现	主播	开播时间	累计直播时长	累计观看量 (亿)	粉丝数量 (万人)	增粉数量 (万人)
		李佳琦	2021年10月20日 14:30:06	12小时26分钟	2.48	5490.6
薇娅	2021年10月20日 12:55:06	14小时28分钟	2.39	8646.4	173.36	
成交表现	主播	累计交易额 (亿元)	客单价 (元)	上架商品数 (件)	单品最高销售额 (亿元)	单品最高销售量 (万件)
		李佳琦	115.39	305.98	439	3.89
薇娅	85.33	317.3	499	4.9	60.56	
主要品类	主播	销售额TOP1品类	TOP1品类销售额 (亿元)	TOP1品类销售量 (万件)	TOP1品类上架商品数 (件)	
		李佳琦	美妆护肤	74.24	1982.25	213
薇娅	美妆护肤	34.25	866.02	198		
主要品牌	主播	TOP3品牌				
		李佳琦	夸迪、彤人秘、自然堂			
薇娅	ITIB、雅萌、佐卡伊					

来源: 淘宝直播, 国金证券研究所

- 线上线下营销联动, 持续巩固年轻用户心智。线下天猫联动活动站点, 对全国 1111 家门店进行猫头样式布置、对 1111 万个快递箱上印上双十一助推大促氛围。此外, 通过一系列的年轻化营销动作, 天猫持续巩固年轻用户心智。在北京、成都、重庆、长沙、烟台、苏州、南京、杭州、武汉 9 城的多所知名高校内, 通过打造融合 logo 和品牌元素的“猫头花式校园行”, 吸引年轻群体关注, 引发圈层内的裂变传播。



图表 7: 双十一线上互动一喵糖总动员



来源: 淘宝, 国金证券研究所

图表 8: 天猫年轻化营销走进校园



来源: 北青网, 国金证券研究所

## 二、京东: 核心品类强势, 服务升级加码

- 参与用户人数提升, 核心品类强势。据京东数据, 10月20日预售4小时的下单用户数同比去年预售首日提升将近40%, 其中18-35岁消费者占比超70%, 预售订单的人均购买件数平均为1.8件。预售订单额来看, 核心品类依旧强势, 以3C、家电、面部护肤和运动鞋包为主。双十一预售前四小时的家电预售排行榜中, 海尔、西门子、小天鹅位列前三。

图表 9: 京东双十一预售订单额前十品类\_开场四小时



来源: 京东, 国金证券研究所

图表 10: 京东家电预售排行榜\_开场四小时



来源: 京东, 国金证券研究所

图表 11: 京东双十一预售各品类表现

品类名称	品类表现
京东美妆	4小时预售订单量较去年预售首日增长5.5倍 4小时预售金额较去年预售首日增长7.2倍
京东服饰	2小时预售金额超去年预售首日全天
京东超市食品品类	4小时预售金额超去年预售首日全天
京东生鲜	订单量同比提升619%，预售金额同比提升729%
京东健康	4小时预售营养保健品类订单量较去年预售首日增长55倍； 滋补品类商品数同比增长16倍，定金金额同比增长5倍； 健康服务下单用户数同比增长超100%。
京东母婴	婴幼儿奶粉预售金额同比增长近7倍
京东钟表	3小时预售金额超去年预售首日全天
京东图书	4小时预售金额比去年同期增长12倍
潮流玩具	预售潮流盲盒品类同比增长40倍

来源：京东，国金证券研究所

- “小时购”整合即时零售，京东服务升级加码。①物流：京东和达达集团携手打造“京东小时购”，“小时购”标签商品可享小时级甚至分钟级送达服务。2021年京东双十一，近十万家线下门店支持接入“京东小时购”，带给消费者更丰富的时效选择，更快捷的购物体验。今年双十一小时购首单送达仅用10分钟。②运营：简化商家运营规则，助力新客转化。通过基础使用费减免、提高结算效率、“退货运费险”保费低至1分钱等16项措施，降低商家开店或参与双十一的门槛，帮助商家实现“双降双提”即成本费用降低，销量效率提升。此外，通过品牌首购礼金等新用户补贴政策，帮助中小商家新客转化率提升4倍。

图表 12: 京东新增“附近”一级入口打造京东小时购



来源：京东，国金证券研究所

### 三、风险提示

- **终端需求疲软，消费复苏不及预期。**今年二季度以来，我国社会零售品增速整体呈下行趋势，未来数月或因去年同期基数相对较高以及社会零售需求疲软等因素持续下滑。
- **宏观经济不景气。**社会整体经济增速放缓将导致我国居民可支配收入增速放缓，进而对社会零售品需求产生负面影响。
- **行业竞争加剧。**电商用户红利接近尾声，各电商平台用户增长减缓，导致市场整体空间受限，进而加剧网络零售业内部竞争。
- **数据统计结果与实际情况偏差风险。**报告结论基于我们的线上数据跟踪，数据的样本情况以及统计方式与实际情况有可能有所偏差。

**公司投资评级的说明:**

买入: 预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 15%以上;  
增持: 预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 5%-15%;  
中性: 预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -5%-5%;  
减持: 预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 5%以上。

**行业投资评级的说明:**

买入: 预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上;  
增持: 预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%-15%;  
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%-5%;  
减持: 预期未来 3-6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



**特别声明:**

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；非国金证券C3级以上（含C3级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

**上海**

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

**北京**

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街3号4层

**深圳**

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号

嘉里建设广场T3-2402