



## 家用电器

优于大市（维持）

### 证券分析师

谢丽媛

资格编号：S0120521030001

邮箱：xiely@tebon.com.cn

贺虹萍

资格编号：S0120521090002

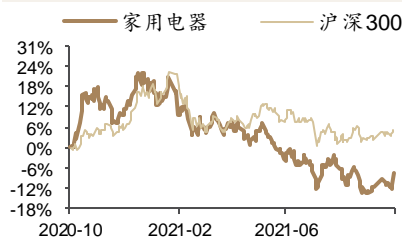
邮箱：hehp@tebon.com.cn

### 研究助理

邓颖

邮箱：dengying@tebon.com.cn

### 市场表现



### 相关研究

- 1.《亿田9月增速亮眼，科沃斯新品持续热销》，2021.10.17
- 2.《国庆高端智能家电消费表现亮眼，9月淘系数据出炉》，2021.10.10
- 3.《个护小电升级明显，云鲸新品亮点突出》，2021.9.26
- 4.《亿田智能：深耕集成灶，变革启新章》，2021.9.21
- 5.《科沃斯新品竞争力突出，房屋竣工延续较好增长态势》，2021.9.21

# 双十一专题（1）：从预售数据、折扣力度年度对比、各平台打法说起

## 投资要点：

### ● 预售：科技家电热度延续，关注高端消费赛道

从预售情况看，各品牌基本均参与首轮预售，且许多品牌纷纷进入李佳琦或薇娅直播间进行带货引流，销售如火如荼。从预售量来看，科技家电热度延续，投影、清洁电器、按摩小电表现不俗，厨房小电、大家电部分品牌亦表现亮眼。

从需求端角度看，虽然今年整体消费需求略显疲软，但是各细分领域有所分化，高端消费需求持续旺盛，一方面受益各品牌消费者教育持续加码，另一方面大众消费或逐渐更趋于理性化、注重生活品质及实用性，从双十一首日预售数据也可见一斑，建议关注高端消费细分赛道。

### ● 折扣：整体幅度不及去年，但平台力度加持

折扣力度方面，在原材料成本高企、芯片缺货、线上流量变贵的大背景下，家电品牌商整体折扣力度没有明显提升，在制造标准化程度最高的白电行业体现的尤为明显，厨电行业本身较高的毛利率或为促销提供相对更大的空间；清洁电器优惠幅度小则主要来自产品显著创新支撑的溢价。虽家电品牌整体折扣力度没有明显提升，但以清洁电器、投影仪为代表的高端改善型消费需求依然旺盛，叠加平台方的发力加持，我们看好此次双11对家电消费的拉动。

### ● 打法：猫东打法较为成熟，抖音等新选手值得关注

本轮双十一各平台发力较猛，天猫、京东、拼多多、抖音等多方角逐，其中天猫和京东作为传统电商已具备多年双十一经验，今年亦较早为双十一展开预热活动，延续此前预售+满减+红包等打法，另直播在电商大促中已成为常态，且持续助力推动促销表现，尤其是头部主播热度火爆，双十一预售开启当日天猫李佳琦直播间销售额达106.5亿元。而拼多多与抖音等则充分发挥各自优势，拼多多开展百亿补贴，拒绝预售方式；抖音亦推出特色打法加码部署双11好物节，作为双十一新选手表现值得关注。

### ● 投资建议

双十一销售如火如荼，我们看好双十一促销季为家电龙头带来终端景气度提升。首先，在消费需求景气度略显低迷的当下，我们再次迎来年度最大促销季双十一。在这样的宏观背景下，本次双十一显得尤为重要亦广受关注。其次，从供给端的角度看，本轮双十一各平台发力较猛，天猫、京东、抖音多方角逐，头部主播双十一力度不减，李佳琦直播间首日预售额达106.5亿元，使得直播常态化会弱化双十一影响力的观点不攻自破；从折扣力度来看，受大宗涨价、芯片缺货等影响，家电品牌商整体折扣力度没有明显提升，但在平台方发力的加持下，我们依然看好这次双十一对销售的促进。再次，从需求端的角度看，虽然今年整体消费需求略显疲软，但是各细分领域有所分化，高端消费依然需求旺盛，大众消费更加趋于理性化和注重性价比，从双十一首日预售数据也可见一斑，建议关注高端消费细分赛道标的。

### ● 风险提示：第三方数据统计失真风险，需求景气度不及预期。

## 内容目录

1. 预售：科技家电热度延续，关注高端消费赛道.....	4
2. 折扣：整体幅度不及去年，但平台力度加持.....	7
3. 打法：猫东打法较为成熟，抖音等新选手值得关注.....	9
4. 投资建议.....	10
5. 风险提示.....	10

## 图表目录

图 1: 双十一家电分产品预售数据全览.....	5
图 2: 双十一家电品牌预售数据总计.....	6
图 3: 双十一家电品牌主打产品折扣 (价格单位: 元) .....	8
图 4: 双十一各主要平台节奏梳理.....	9
图 5: 2021 年 618 各主要电商平台直播流量情况 .....	10
图 6: 2021 年 618 各主要电商平台家电销售额 (亿元) .....	10

在消费需求景气度略显低迷的当下，我们再次迎来年度最大促销季双十一。在这样的宏观背景下，本次双十一显得尤为重要亦广受关注。因此，我们从预售数据、折扣力度年度对比、各平台打法等角度进行分析，以期更好地展现本次双十一销售情况。

## 1. 预售：科技家电热度延续，关注高端消费赛道

今年双十一已拉开帷幕，我们跟踪各品牌多产品的预售数据，从预售情况看，各品牌基本均参与首轮预售，且许多品牌纷纷进入李佳琦或薇娅直播间进行带货引流，销售如火如荼。从预售量来看，科技家电热度延续，投影、清洁电器、按摩小电表现不俗，厨房小电、大家电部分品牌亦表现亮眼。

具体来看，我们对品牌主推或热销产品预售量进行统计：

- **投影仪极米领跑**，易烱千玺同款 NEW Z6X 入驻李佳琦直播间，预定量已超 7000 件，H3S、RS pro 同样热销，坚果 G9S、J10 累计预定近一万件，峰米新品 X1、R1 Nano 分别预定 100+、1000+，多品牌发力助力投影市场消费者教育。
- **清洁电器热度不减**。科沃斯 X1、添可芙万仅天猫预定已分别超两万件，石头、云鲸 J2 新品同样持续较高热度。
- **按摩电器中**，倍轻松艾灸盒、C2 颈椎按摩仪新品一元预定超 3000+，SKG 王一博语音定制款颈椎按摩器预定超 1.6W+。
- **厨房小家电中**，九阳破壁机、摩飞多功能料理锅、苏泊尔低音破壁机均取得单品预售量过万的优秀成绩。
- **大家电中**海尔、海信、老板均有产品入驻李佳琦直播间，美的入驻薇娅直播间，产品预售成绩亮眼。**集成灶板块**，火星人预售量领先，新品 E30BC 蒸烤炸一体款预定量已超 1000 台。

图 1：双十一家电分产品预售数据全览

	品牌	产品	平台	预售量 (件)	双11到手价 (元)
生活小家电	极米	NEW Z6X	天猫 (李佳琦直播间)	7700+	2999
		H3S	天猫	4000+	5599
		RS pro2	天猫	1000+	8599
	坚果	G9S	天猫	7000+	2999
		J10	天猫	2000+	4899
		智慧墙01 pro	天猫	900+	5899
	当贝	D3X	天猫	2000+	2799
		NEW F3	天猫	1000+	4699
	峰米	X3	天猫	2000+	5899
		X1	天猫	100+	4499
	科沃斯	R1 Nano	天猫	1000+	3999
			天猫	6000+	3399
		N9+	京东自营	5000+	3399
			京东旗舰店	2.5W+	3399
		X1	天猫 (薇娅直播间)	2.1W+ (两款)	4999、5999
		X1 OMNI	京东自营	5.4W+	5999
			京东旗舰店	3.4W+	5999
			京东自营	1.1W+	4999
		X1 TURBO	京东旗舰店	8000+	4999
		添可	美万二代LCD	天猫	1.9W+
			京东自营	3.3W+	4290
			京东旗舰店	3.9W+	4290
	美万二代LED		天猫	一元预定	3590
			京东自营	3W+	3590
	京东旗舰店		4w+	3590	
石头		天猫	4000+	2590	
	美万一代	京东自营	2.6W+	2590	
		京东旗舰店	2.7W+	2590	
	G10	天猫	1.2W+	3999	
		京东自营	7000+	3999	
云鲸		京东自营	1.1W+	3999	
		京东旗舰店	2000+	3499	
	U10	京东自营	3000+	3499	
		京东旗舰店	5000+	3499	
米家	J2	天猫	首发期, 优惠券已售5W+	3999	
		京东旗舰店	4.8W+	3999	
	免洗扫地机PRO	天猫	900+	3499	
米家	洗地机	京东自营	4000+	3499	
		天猫	179	2999	
米家		京东自营	3000+	2999	
		京东自营	3000+	2999	
按摩家电	倍轻松	姜小竹艾灸盒	天猫	1元预定, 3000+	399
		C2颈椎按摩仪器 (新品)	天猫	1元预定, 3000+	399
		眼部按摩仪SeeX2pro	天猫	500+	699
		Seeks美度美眼仪	天猫	200+	999
		全自动多功能按摩椅OG7505	天猫	1元预定, 500+	8299
	奥佳华	自动多功能豪华智能沙发新款OG7806	天猫	62	12800
		按摩腿部按摩器	天猫 (小米有品旗舰店)	16	289
	荣泰	荣泰按摩椅RT7708/S	天猫	20	14300
		荣泰按摩椅RT6890	天猫	134	7999
	芝华士	芝华仕头等舱小型迷你按摩椅m2050	天猫	700+	3299
SKG	明星语音定制款K5颈椎按摩器	天猫 (李佳琦直播间)	1.6W+	469	
厨房小家电	九阳	破壁机Y521	天猫 (李佳琦直播间)	1.2W+	1299
		破壁机K560	天猫	100+	1799
	小熊	分体麦饭石蜂窝锅	天猫	1000+	249
		网红多功能料理锅	天猫	300+	229
		双重杀菌干衣机	天猫	900+	699
		网红辅食料理棒	天猫	500+	369
	北鼎	miniK养生壶	天猫	1700+	548
		桌面饮水机S801	天猫	900+	788
		升级款多功能蒸炖锅	天猫	4500+	1298
	摩飞	多功能迷你烤箱miniT	天猫	200+	1699
		多功能料理锅	天猫	1.3W+	990
	苏泊尔	升级双层速蒸锅	天猫	500+	1280
9系可拆洗低音破壁机		天猫	2.8W+	799	
小C全自动炒菜机		天猫	100+	3999	
远红外本釜电饭煲		天猫	600+	1999	
大家电	海尔	多功能料理锅	天猫	500+	209
		洗烘一体10KG洗衣机	天猫 (李佳琦直播间)	1.7W+	3099
		星耀银10KG洗烘套装	天猫 (李佳琦直播间)	7000+	5999
	美的	晶彩系列10KG直驱变频滚筒洗烘一体机	京东自营	890+	4399
		646升智享系列双变频对开门冰箱	京东	1000+	4699
		10KG全自动变频洗衣机	天猫 (薇娅直播间)	3600+	2999
	格力	19分钟急速净味601升双开门冰箱	京东自营	1100+	5399
		10公斤洗烘一体滚筒洗衣机	京东自营	990+	3099
		15套嵌入式家用洗碗机RX600	京东自营	3000+	3999
		1.5匹云佳壁挂式空调挂机KFR-35GW/NhGc1B	京东旗舰店	2300+	2899
1.5匹云轩健康康空调挂机KFR-35GW/NhHd1BG		京东旗舰店	1500+	4499	
Vidda 55英寸AI声控大屏电视		天猫 (李佳琦直播间)	7900+	2099	
海信	Vidda 65英寸AI声控大屏电视	天猫 (李佳琦直播间)	9500+	2799	
	烟灶套装: 烟机27N0H+灶具57B0	天猫 (李佳琦直播间)	6800+	4149	
老板	嵌入式13套洗碗机WB795X	天猫	700+	5999	
	E5BC01蒸烤一体机	天猫	500+	10999	
火星人	E4BX01消毒柜款	天猫	190+	6799	
	新品 E30BC01	天猫	1000+	10299	
亿田	D5ZK蒸烤一体天猫精灵语音智控	天猫	290+	10599	
浙江美大	蒸烤一体X10Pro	天猫	370+	10499	
	消毒柜款XP72	天猫	100+	6999	

资料来源: 天猫、京东, 德邦证券研究所 (注: 数据截止时间 10 月 21 日 24 点)

从品牌预售合计数据来看，海尔、美的、西门子等大家电品牌、清洁电器科沃斯、添可品牌已实现销额过亿元，极米投影仪预售量已接近今年618总销量一半，预售额超9千万元，后续随着双十一活动持续推进，各品牌有望取得优异销售成绩。

图2：双十一家电品牌预售数据总计

排名	品牌	2021双十一		2021年618累计	
		预售额 (万元)	预售量 (万件)	销售额 (万元)	销售量 (万件)
<b>大家电</b>					
1	海尔	24,976	6.23	204,272	62.45
2	美的	11,840	3.82	231,901	81.47
3	西门子	11,371	1.72	74,082	18.84
<b>厨房小家电</b>					
1	苏泊尔	3,972	4.55	43,180	142.36
2	九阳	2,587	2.56	41,367	129.23
3	摩飞	1,907	2.00	6,568	15.15
5	北鼎	1,365	0.92	4,563	3.66
6	山本	668	3.17	1,847	5.96
7	美的	511	0.61	58,966	172.89
8	大厨	320	0.10		
9	小熊	222	0.57	13,031	69.69
<b>厨卫大电</b>					
1	西门子	11,404	1.25	19,716	2.81
2	海尔	10,576	2.21	8,762	2.67
3	方太	8,172	1.68	23,793	4.72
4	老板	8,172	1.89	25,531	5.43
5	美的	5,642	1.67	31,558	9.46
6	火星人	2,721	0.27	11,844	1.14
7	森歌	1,820	0.18	9,797	0.76
8	帅丰	1,469	0.09	7,082	0.60
9	美大	540	0.06	3,204	0.35
10	亿田	353	0.03	5,415	0.51
<b>生活电器</b>					
1	科沃斯	18,680	4.03	39,588	20.36
2	添可	16,280	4.36	44,669	11.43
3	石头	7,183	1.83	11,079	5.75
4	追觅	1,679	0.51	1,920	0.83
<b>投影机</b>					
1	极米	9,485	2.30	33,366	5.80
2	坚果	5,567	1.84	13,255	2.59
3	峰米	3,467	0.46	3,243	0.28
4	当贝	2,703	0.60	5,482	1.14
<b>按摩电器</b>					
1	SKG	1,575	2.81	7,641	12.10
2	倍轻松	132	0.11	13,802	14.36
3	荣泰	694	0.10	284	0.56

资料来源：魔镜市场情报，商指针，德邦研究所（注：数据截止时间10月21日24点，部分产品新设独立定金链接进行预售，数据统计或有所缺失）

综上，从需求端角度看，虽然今年整体消费需求略显疲软，但是各细分领域有所分化，高端消费需求持续旺盛，一方面受益各品牌消费者教育持续加码，另一方面大众消费或逐渐更趋于理性化、注重生活品质及实用性，从双十一首日预售数据也可见一斑，建议关注高端消费细分赛道。

## 2. 折扣：整体幅度不及去年，但平台力度加持

折扣力度方面，我们系统地梳理了各品牌双十一主打产品的折扣情况，发现今年整体优惠力度偏小，新品优惠少于去年同期新品，老品优惠力度亦不如去年，不同板块表现有所差异，具体来看：

- **生活小家电：2021年新品大量推出的背景下，优惠力度最小。**今年清洁赛道新品快速迭代使品牌力更为强势，科沃斯 N9+ 以及石头 T7 Pro 在 7.5 左右的折扣成为清洁类新品的折扣底线，于去年推出的添可芙万一代洗地机折扣也接近 8，侧面印证了强劲的产品力，科沃斯 T9Max 系列优惠力度不及去年双 11。

- **投影仪：极米科技主打产品优惠幅度不大，主要受芯片缺货影响。**

- **厨房小家电：新品优惠不大，北鼎优惠相对较多。**北鼎的升级款多功能蒸炖锅折扣为 6.5 折，桌面饮水机亦有 7.5 折优惠。九阳、小熊的多功能料理锅，摩飞的升级双层速蒸锅等新品优惠力度普遍小。

- **白电：龙头表现有所不同。**海尔洗烘一体机、星蕴银洗烘套装进驻李佳琦直播间，优惠力度较大，新品折扣在 9 折左右。美的去年双 11 几款热销老品折扣率提升，格力基本保持原价。

- **厨电：折扣与去年相比变化不大。**老板的爆款烟灶套装优惠力度增大，美的 X10-ZK 蒸烤一体集成灶优惠力度减小。

- **按摩家电：倍轻松优惠幅度最低。**倍轻松 iseeX 护眼仪、M2 颈椎按摩器优惠幅度减小，7 月底推出的爆品姜小竹和美眼仪在八折以上，奥佳华、荣泰和 SKG 优惠较大。

总体来看，在原材料成本高企、芯片缺货、线上流量变贵的大背景下，家电品牌商整体折扣力度没有明显提升，在制造标准化程度最高的白电行业体现的尤为明显，厨电行业本身较高的毛利率或为促销提供相对更大的空间；清洁电器优惠幅度小则主要来自产品显著创新支撑的溢价。虽家电品牌整体折扣力度没有明显提升，但以清洁电器、投影仪为代表的高端改善型消费需求依然旺盛，叠加平台方的发力加持，我们看好此次双 11 对家电消费的拉动。

图 3：双十一家电品牌主打产品折扣（价格单位：元）

	品牌	主要产品	平台	21年日常价	20年日常价	21年双11到手价	21年双11折扣	20年双11折扣
投影仪	极米	H3S	天猫	5599		5599	10.0	
		RSpro2	天猫	8699		8599	9.9	
		NEWZ6X H3	天猫(李佳琦直播间)	2999	2999	2999	10.0	10.0
			天猫	4799	6069	4799	10.0	7.7
生活小家电	科沃斯	N9+	天猫	4599		3399	7.4	
			京东自营	4299		3399	7.9	
		X1	天猫	5999		5999	10.0	
		X10MNI	京东自营	5999		5999	10.0	
		X1TURBO	京东自营	4999		4999	10.0	
		T9MAX扫地机器人	天猫	2799	3199	2499	8.9	7.5
	添可	T9 Max 窗宝擦窗套餐	天猫	5499	5799	4399	8.0	6.9
		美万二代LCD	天猫	4590		4290	9.3	
			京东自营	5380		4290	8.0	
		美万二代LED	天猫	3890		3590	9.2	
			京东自营	4290		3590	8.4	
		美万一代	天猫	3290	3770	2590	7.9	8.7
石头		京东自营	3290	3770	2590	7.9	8.7	
	G10	天猫	3999		3999	10.0		
		京东自营	3999		3999	10.0		
米家	U10	天猫	3499		3499	10.0		
		京东自营	3499		3499	10.0		
	T7 Pro	天猫	3899	3899	2999	7.7	7.7	
九阳	免洗扫地机PRO	天猫	3499		3499	10.0		
		京东自营	3499		3499	10.0		
小熊	洗地机	天猫	3499		2999	8.6		
		京东自营	3499		2999	8.6		
厨房小家电	九阳	破壁机Y521	天猫	1299		1299	10.0	
		破壁机K560	天猫	1999	2599	1799	9.0	7.7
		破壁机Y933	天猫	699	799	649	9.3	8.7
	小熊	网红多功能料理锅	天猫	229		229	10.0	
			京东自营	399		369	9.2	
		双重杀菌干衣机	京东自营	699	699	699	10.0	9.6
	北鼎	多功能早餐机	天猫	279	299	209	7.5	7.7
		多功能迷你烤箱miniT	京东自营	1999		1699	8.5	
		minik养生壶	天猫	598	598	548	9.2	8.3
	摩飞	桌面饮水机S801	天猫	1048	1048	788	7.5	10.0
		升级版多功能蒸炖锅	天猫	1998	1698	1298	6.5	9.5
		升级双层速蒸锅	天猫	1180		980	8.3	
苏泊尔	多功能料理锅	天猫	1090	1090	990	9.1	9.1	
	哆啦A梦联名空气炸锅	天猫	259	299	239	9.2	10.0	
	小C全自动炒菜机	天猫	4999		3999	8.0		
白电	海尔	远红外本釜电饭煲	天猫	1999		1999	10.0	
		多功能料理锅	天猫	229		209	9.1	
		IH本釜电饭煲4升	天猫	859	999	649	7.6	8.2
			京东自营	2799		2499	8.9	
	美的	1.5匹静悦一级能效光感护眼挂机空调	京东自营	4999		4699	9.4	
		646L智享系列双变频一级能效无霜对开门冰箱	京东自营	5699	5699	3099	5.4	7.0
		洗烘一体10KG洗衣机	天猫(李佳琦直播间)	8999	11999	5999	6.7	6.7
		星耀银10KG洗烘套装	天猫(李佳琦直播间)	6269	6999	4399	7.0	7.1
	格力	晶彩系列10KG滚筒洗烘一体机	京东自营	2599		2519	9.7	
		新一级风酷大1.5匹空调挂机	京东自营	3699		3669	9.9	
		新一级变频新风大1.5匹挂式新风空调	京东自营	5499		5399	9.8	
		急速净味601升双开门冰箱BCD-601WKPZM€	京东自营	3999		3099	7.7	
倍轻松	10公斤洗烘一体MD100CQ7PRO-T1T	京东自营	4799	6499	3999	8.3	6.0	
	1.5套嵌入式家用洗碗机RX600	天猫	2899	2899	2599	9.0	8.3	
	酷金大1.5匹变频空调挂机	天猫	2999	3099	2299	7.7	6.5	
	10kg 洗烘干一体机MD100VT13DSS	京东自营	2899		2899	10.0		
奥佳华	1.5匹云佳新一级能效自清洁空调挂机KFR-35GW	京东自营	4499		4499	10.0		
	1.5匹云轩紫外除菌空调挂机KFR-35GW	京东自营	2899		2899	10.0		
	新能效1.5匹空调挂机天丽KFR-35GW	天猫		3099			6.5	
	3匹云锦新一级能效圆柱立式柜机KFR-72LW	京东自营	7499	10799	7499	10.0	6.9	
荣泰	新能效大1匹空调挂机天丽KFR-26GW	天猫	2929	2899	2929	10.0	6.2	
	姜小竹艾灸盒	天猫	499		399	8.0		
	眼部按摩仪SeeX2pro	天猫	999		699	7.0		
	Seeks美度美眼仪智能护眼仪	天猫	1199		999	8.3		
亿田	眼保仪	天猫	499	549	469	9.4	7.3	
	iseeX护眼仪	天猫	999	1280	749	7.5	6.2	
	M2颈椎按摩器	天猫	15400		12800	8.3		
	按摩椅OG7505	天猫	12999	12299	8299	6.4	7.1	
火星人	背部腰部按摩仪多功能	天猫	499	499	439	8.8	9.2	
	按摩椅RT7708/S	天猫	399		289	7.2		
	按摩椅RT6890	天猫	15800		14300	9.1		
	按摩椅RT6890	天猫	9709		7999	8.2		
老板	RT6810S按摩椅	天猫	12300	12300	7999	6.5	7.3	
	RT1051筋膜枪	天猫	699	699	469	6.7	7.1	
	小型迷你按摩椅m2050	天猫	3599		3299	9.2		
	SKG 明星语音定制款K5颈椎按摩仪	天猫(李佳琦直播间)	699	699	469	6.7	10.0	
海信	Vidda55英寸AI声控大屏电视	天猫(李佳琦直播间)	2699		2099	7.8		
	Vidda65英寸AI声控大屏电视	天猫(李佳琦直播间)	3099		2799	9.0		
	65E52F 65英寸4K全面屏电视	天猫	6999	5399	6999	10.0	8.7	
亿田	燃气灶套餐：燃气灶27NOH+灶具57B0	天猫(李佳琦直播间)	5599	5599	4149	7.4	7.7	
	C973X嵌入式蒸烤一体机	天猫	5999	6999	4999	8.3	7.1	
	E5BC01集成灶蒸烤一体机	天猫	12999	14999	10999	8.5	8.0	
	E5B/X集成灶消毒柜一体机集成灶	天猫	9480	9480	7349	7.8	8.0	
美大	D5Z厨房智能语音集成灶蒸烤一体	天猫	11660	11660	9799	8.4	8.6	
	X10-ZK集成灶蒸烤一体	天猫	11199	12499	10499	9.4	8.6	

资料来源：京东、天猫，德邦研究所（注：日常价并非不变，选用2020和2021年度持续时间最长的价格作为该年度日常价）



### 3. 打法：猫东打法较为成熟，抖音等新选手值得关注

本轮双十一各平台发力较猛，天猫、京东、拼多多、抖音等多方角逐，其中**天猫和京东作为传统电商已具备多年双十一活动经验**，今年亦较早为双十一展开预热活动，延续此前预售+满减+红包等打法，另直播在电商大促中已成为常态，且持续助力推动促销表现，尤其是头部主播热度火爆，双十一预售开启当日**天猫李佳琦直播间销售额达 106.5 亿元**。而**拼多多与抖音等则充分发挥各自优势**，拼多多开展百亿补贴，拒绝预售方式；抖音亦推出特色打法加码部署双 11 好物节，作为双十一新选手表现值得关注。具体来看：

**天猫：**10月20日~11月11日期间共计展开两轮促销活动，其中第一波预售时间为10月20日20点~10月31日21点59分，第二波预售时间为11月4日20点~11月10日21点59分。目前第一波预售已开启，在头部主播及店铺自播等加持下，天猫预售迎来较为优异的成绩，其中李佳琦和薇娅在预售首日的直播中分别获得106.5亿元和82.5亿元的销售额。

**京东：**10月20日晚8点正式开启预售，10月31日晚8点支付尾款、全面放价，11月10日晚8点开启高潮。此轮双十一京东将联合广大品牌、商家、农户带来超4亿件新品，以及超7亿件国潮商品，另外京东也正式推出了基于消费者所在地理位置，为消费者提供小时级、分钟级的即时消费服务。

**拼多多：**10月20日开启11·11年度大促，主要开展百亿补贴活动，且拼多多强调“拒绝预售，现货底价，快人一步”。

**抖音：**抖音双11好物节将于10月27日正式开启（时间上晚于其他平台），在内容设置方面会推出巅峰任务排位赛、全民任务排位赛、机构排位赛、品牌服务商排位赛等，用户端预计会推出满99元减15元活动、百亿补贴等。

图 4：双十一各主要平台节奏梳理

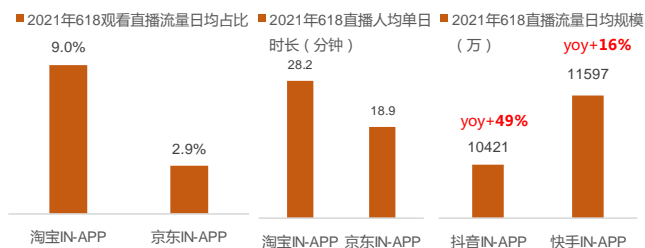
各主要平台双十一节奏梳理																													
 天猫 天猫全球狂欢夜 2021	<table border="1"> <tr> <th>10月20日</th> <th>10月31日</th> <th>11月1日</th> <th>11月3日</th> <th>11月4日</th> <th>11月10日</th> <th>11月11日</th> </tr> <tr> <td colspan="4">第一波预售+付尾款</td> <td colspan="3">第二波预售+付尾款</td> </tr> <tr> <td>20点预售开启</td> <td>21点59分预售截止</td> <td>0点30分尾款支付</td> <td>23点59分截止</td> <td>20点预售开启</td> <td>21点59分预售截止</td> <td>0点30分尾款支付 23点59分截止</td> </tr> <tr> <td colspan="7">                     活动：每满200元减30元，凑单/满减/满减（去年同期每满300元减40元）                      特色：新增加购多种新功能——双11种整机；推出分享购赠车，一键实现抄作业；另有薇娅总动员20亿红包活动等                 </td> </tr> </table>	10月20日	10月31日	11月1日	11月3日	11月4日	11月10日	11月11日	第一波预售+付尾款				第二波预售+付尾款			20点预售开启	21点59分预售截止	0点30分尾款支付	23点59分截止	20点预售开启	21点59分预售截止	0点30分尾款支付 23点59分截止	活动：每满200元减30元，凑单/满减/满减（去年同期每满300元减40元） 特色：新增加购多种新功能——双11种整机；推出分享购赠车，一键实现抄作业；另有薇娅总动员20亿红包活动等						
	10月20日	10月31日	11月1日	11月3日	11月4日	11月10日	11月11日																						
第一波预售+付尾款				第二波预售+付尾款																									
20点预售开启	21点59分预售截止	0点30分尾款支付	23点59分截止	20点预售开启	21点59分预售截止	0点30分尾款支付 23点59分截止																							
活动：每满200元减30元，凑单/满减/满减（去年同期每满300元减40元） 特色：新增加购多种新功能——双11种整机；推出分享购赠车，一键实现抄作业；另有薇娅总动员20亿红包活动等																													
 京东 全球热卖季	<table border="1"> <tr> <th>10月20日</th> <th>10月31日</th> <th>11月10日</th> <th>11月11日</th> <th>11月13日</th> </tr> <tr> <td>预售期</td> <td>专场期</td> <td>高潮期</td> <td>返场期</td> <td></td> </tr> <tr> <td>20点预售开启</td> <td>20点尾款支付开启</td> <td colspan="3">巅峰盛典</td> </tr> <tr> <td colspan="5">                     满减：10月31日晚8点起每满200元减30元，全品类跨店满减                      红包雨：10月31日起每晚8点红包雨，最高领1111元                 </td> </tr> </table>	10月20日	10月31日	11月10日	11月11日	11月13日	预售期	专场期	高潮期	返场期		20点预售开启	20点尾款支付开启	巅峰盛典			满减：10月31日晚8点起每满200元减30元，全品类跨店满减 红包雨：10月31日起每晚8点红包雨，最高领1111元												
	10月20日	10月31日	11月10日	11月11日	11月13日																								
预售期	专场期	高潮期	返场期																										
20点预售开启	20点尾款支付开启	巅峰盛典																											
满减：10月31日晚8点起每满200元减30元，全品类跨店满减 红包雨：10月31日起每晚8点红包雨，最高领1111元																													
 抖音 晚于猫东	<table border="1"> <tr> <th>10月20日</th> <th>10月27日</th> <th>11月11日</th> </tr> <tr> <td>未开启</td> <td>抖音双11好物节：直播排位赛等（包括巅峰任务排位赛、全民任务赛、机构排位赛、品牌服务商排位赛）</td> <td></td> </tr> <tr> <td colspan="3">用户端尚未公布具体细节，预计包括满99减15活动、百亿补贴等</td> </tr> </table>	10月20日	10月27日	11月11日	未开启	抖音双11好物节：直播排位赛等（包括巅峰任务排位赛、全民任务赛、机构排位赛、品牌服务商排位赛）		用户端尚未公布具体细节，预计包括满99减15活动、百亿补贴等																					
	10月20日	10月27日	11月11日																										
未开启	抖音双11好物节：直播排位赛等（包括巅峰任务排位赛、全民任务赛、机构排位赛、品牌服务商排位赛）																												
用户端尚未公布具体细节，预计包括满99减15活动、百亿补贴等																													
 拼多多	<table border="1"> <tr> <th colspan="2">11·11年度大促</th> </tr> <tr> <td>百亿补贴，11·11好货不用等</td> <td>拒绝预售，现货底价，快人一步</td> </tr> </table>	11·11年度大促		百亿补贴，11·11好货不用等	拒绝预售，现货底价，快人一步																								
	11·11年度大促																												
百亿补贴，11·11好货不用等	拒绝预售，现货底价，快人一步																												

资料来源：天猫，京东，天下网商，运营研究社，德邦研究所整理

从流量和用户维度来看，我们参考 21 年 618 活动销售数据，家电的主要销售平台在京东。21 年 618 期间天猫 APP 内直播的日均流量占比和时长均优于京

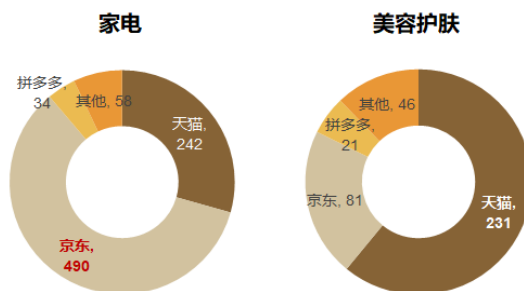
东，但不同平台在品类上的优势有所差异。根据星图数据显示，以美妆护肤为例，天猫平台占据绝对优势，21年618销售额达231亿元，占比61%；而京东平台在家电品类具备深厚运营经验与品类优势，21年618销售额达490亿元，占比亦接近60%。另外今年抖音平台开始加速打造独立电商生态，618期间推出“抖音618好物节”，QuestMobile数据显示抖音观看直播的日均规模增长迅速(+49%)，我们预计在此轮双十一中作为新晋选手的抖音亦将有较好表现。

图 5：2021 年 618 各主要电商平台直播流量情况



资料来源：QuestMobile，德邦研究所

图 6：2021 年 618 各主要电商平台家电销售额 (亿元)



资料来源：星图数据，德邦研究所

## 4. 投资建议

双十一销售如火如荼，我们看好双十一促销季为家电龙头带来终端景气度提升。首先，在消费需求景气度略显低迷的当下，我们再次迎来年度最大促销季双十一。在这样的宏观背景下，本次双十一显得尤为重要亦广受关注。其次，从供给端的角度看，本轮双十一各平台发力较猛，天猫、京东、抖音多方角逐，头部主播双十一力度不减，李佳琦直播间首日预售额达106.5亿元，使得直播常态化会弱化双十一影响力的观点不攻自破；从折扣力度来看，受大宗涨价、芯片缺货等影响，家电品牌商整体折扣力度没有明显提升，但在平台方发力的加持下，我们依然看好这次双十一对销售的促进。再次，从需求端的角度看，虽然今年整体消费需求略显疲软，但是各细分领域有所分化，高端消费依然需求旺盛，大众消费更加趋于理性和注重性价比，从双十一首日预售数据也可见一斑，建议关注高端消费细分赛道标的。

## 5. 风险提示

第三方数据统计失真风险，需求景气度不及预期。

# 信息披露

## 分析师与研究助理简介

谢丽媛，家电行业首席分析师。复旦大学金融硕士，中央财经大学经济学学士。2017年新财富入围团队成员，2017、2018年金牛奖团队成员。曾在天风证券和华安证券分别担任家电行业研究员和新消费行业负责人。见解独到的新生代新消费研究员，擅长通过历史复盘、产业验证等多方面为市场提供真正的增量价值。

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 投资评级说明

	类别	评级	说明
<b>1. 投资评级的比较和评级标准：</b> 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	<b>股票投资评级</b>	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。
<b>2. 市场基准指数的比较标准：</b> A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	<b>行业投资评级</b>	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平10%以下。

## 法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。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公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在法律许可的情况下，德邦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。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。