

海外市场

双11第一阶段强势开场，龙头表现亮眼

双11第一阶段强势开场。电商大盘方面，据星图数据，双11第一波正式活动阶段（10.31-11.3）综合电商平台销售额为3162亿元，去年同期（11.1-11.3）为1921亿元，同比增长65%。其中天猫、京东分别占55%、37%，去年同期为56%、33%。

直播带货方面，据星图数据，2020年10.21-11.11直播带货金额为729亿元，而今年10.20-11.3全网直播带货额为821亿，已超去年双11全程，且我们基于星图数据进行推算，今年第一阶段直播带货额或实现同比70%增长。

内容平台积极参与，完善主会场、货架模式。内容平台积极参与双11，比如快手推出116品质购物节、抖音推出双11好物节等，均给予商家和消费者更多扶持补贴。其中快手尝试直播间加货架的双通道售卖场景，“实在好货”是快手116首次采用货架电商形式向用户推荐好货，抖音则设置“抖音双11好物节”专区会场提供公域流量支持，并且提供“价格保护”、“安心购”服务，提升用户体验。

以快手为例，快手116品质购物节首日GMV同比增长272%，发放用户福利超2亿元。品牌方面也表现亮眼，10月20-10月31日，快手品牌直播间总观看数超23亿、点赞数超1.5亿，快手用户下单400万品牌好物、领取品牌优惠券超3000万。

阿里巴巴：提升用户体验，品牌成交亮眼。商家端，本次天猫双11共有29万商家报名，较前两年20、25万进一步提升，共计1400万款商品打折。用户端，注重消费者体验、加大优惠力度，比如预售提前至晚8点、淘宝购物车可一键分享、推出互动活动“啾啾总动员”、凑单门槛降至“每满200-30”、88VIP大额消费券等。

据天猫不完全统计，双11开售首小时，超2600个品牌的成交额超过去年全天。据亿邦动力，天猫双11快消事业部战报显示4个品牌首日成交额破10亿元、10个品牌破5亿、50个品牌破亿。

京东：品类不断丰富，加强即时零售布局。商家端，京东宣布双11将带来超7亿件国潮商品以及超4亿件新品，并预计今年双11将带动超1200个新品类同比增长超100%。此外，发力即时零售，APP首页推出“附近”频道，上线与达达打造的即时零售品牌“小时购”，接入10万家全品类实体零售门店。

据京东，双11开门红首4小时累计售出商品超1.9亿件；截至11月1日139个品牌下单金额破亿元，43276个商家成交额同比增长超200%。品类方面，今年参与京东双11的品牌、商家数均超往年，尤其是时尚品牌，双11开门红首28小时京东服饰超6000家新品牌参与、超300家品牌成交额超去年10倍，京东美妆成交额同比翻倍。即时零售方面，“小时购”手机、家电、零食等品类均表现亮眼。

需求变化供给涨价，快递业务提速。1)需求端，今年冷冬有望催生更多防寒保暖消费。2)供给端，由于受到原材料涨价、限电减产等多重因素的影响，消费品迎来涨价潮，如洽洽食品、海天味业、安井食品等。3)物流端，据国家邮政局，9月全国快递业务量94.5亿件、同增16.8%，而10月快递业务量预计同增超25%，或实现提速。

投资建议：双11第一阶段强势开场，线上购物及直播电商业态表现亮眼，或有望推动电商零售额以及相关电商广告投放增加，期待后续双十一大促表现。推荐京东(9618.HK)、阿里巴巴(9988.HK)，关注快手(1024.HK)。

风险提示：消费者购买意愿低于预期，平台扶持力度弱于预期。

重点标的

| 股票代码 | 股票名称 | 投资评级 | EPS (元) | | | | PE | | | |
|----------|------|------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | | | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
| 09618.HK | 京东集团 | 买入 | 5.28 | 4.4 | 5.35 | 7.83 | 48 | 57 | 47 | 32 |
| 09988.HK | 阿里巴巴 | 买入 | 8.14 | 7.48 | 8.36 | 9.39 | 16 | 17 | 16 | 14 |

资料来源：Wind，截至2021年11月9日收盘，国盛证券研究所

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 夏君

执业证书编号：S0680519100004

邮箱：xiajun@gszq.com

分析师 夏天

执业证书编号：S0680518010001

邮箱：xiatian@gszq.com

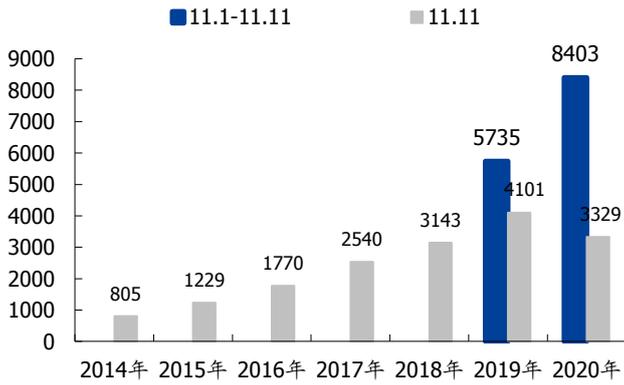
研究助理 朱若菲

邮箱：zhuruofei@gszq.com

相关研究

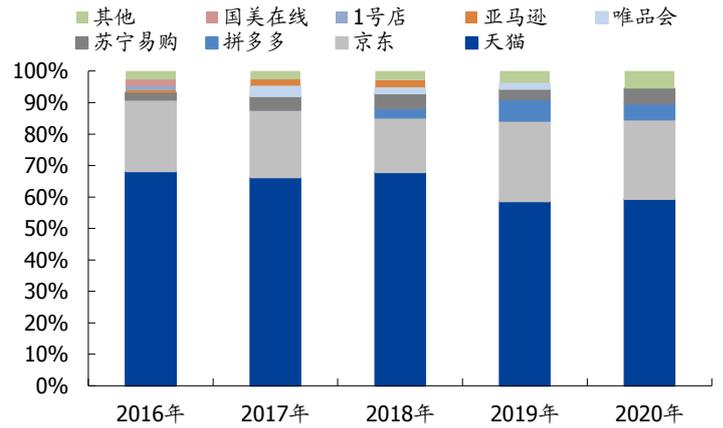
- 《海外市场：落实主体责任，互联网规范政策可见度持续提升》2021-10-31
- 《海外市场：从“互不联网”到“互联网”》2021-09-28
- 《海外市场：《个人信息保护法》通过，信息及数据安全规范更进一步》2021-08-22

图表1: 历年双11全网销售额(亿元)



资料来源: 星图数据, 国盛证券研究所

图表2: 历年双11全网销售额各平台占比



资料来源: 星图数据, 其中2019、2020年为11.1-11.11期间占比, 其余为11.11当天占比, 国盛证券研究所

图表3: 2021年双11第一波活动销售情况



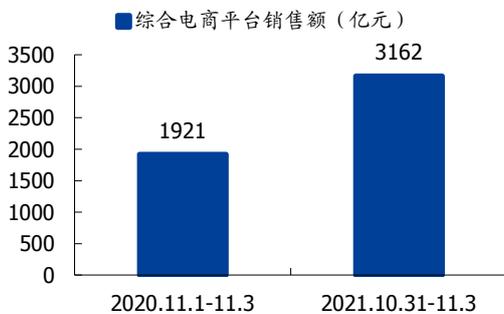
资料来源: 星图数据, 国盛证券研究所, 监测周期 10.31-11.3

图表4: 2020年双11第一波活动销售情况



资料来源: 星图数据, 国盛证券研究所

图表5: 双11第一阶段综合电商平台销售额



资料来源: 星图数据, 国盛证券研究所

图表6: 双11预售及狂欢期直播电商带货金额拆分

| 时间段 | 2020年直播带货金额(亿元) | 2021年直播带货金额(亿元) | 同比增速 |
|-------------|-----------------|-----------------|------|
| 10.20-10.31 | 239 (估算) | - | - |
| 11.1-11.3 | 243 | 821 | 70% |
| 11.4-11.10 | 159 (估算) | - | - |
| 11.11 | 88 | - | - |
| 双十一全程 | 729 | - | - |

资料来源: 星图数据, 国盛证券研究所测算, 假设2020年10.20-10.31、11.4-11.10两个阶段直播带货金额为按照天数平均分布推算

图表 7: 快手 116 品质购物节“实在好货”货架



资料来源: 快手 APP, 国盛证券研究所

图表 8: 抖音双 11 好物节主会场



资料来源: 抖音 APP, 国盛证券研究所

图表 9: 天猫 2021 “双 11”



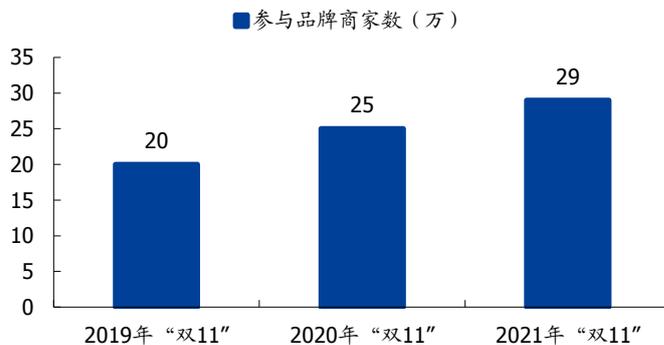
资料来源: 天猫, 国盛证券研究所

图表 10: 2021 年双 11 天猫开卖首小时战报



资料来源: 天猫, 国盛证券研究所

图表 11: 历年天猫“双 11”参与商家数



资料来源: 天猫、36 氪、亿邦动力等, 国盛证券研究所

图表 12: 京东“双11”小时购开门红战报



资料来源: 京东, 国盛证券研究所

图表 13: 京东“双11”开门红首4小时战报



资料来源: 京东, 国盛证券研究所

图表 14: 京东“双11”开门红首日战报



资料来源: 京东, 国盛证券研究所

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。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客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

| 投资建议的评级标准 | | 评级 | 说明 |
|---|------|------------------|------------------------|
| 评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。 | 股票评级 | 买入 | 相对同期基准指数涨幅在15%以上 |
| | | 增持 | 相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间 |
| | | 持有 | 相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间 |
| | | 减持 | 相对同期基准指数跌幅在5%以上 |
| | 行业评级 | 增持 | 相对同期基准指数涨幅在10%以上 |
| | | 中性 | 相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间 |
| 减持 | | 相对同期基准指数跌幅在10%以上 | |

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com