

行业研究

消费趋于理性，回归增长质量和社会价值提升

——2021年双十一数据点评

要点

天猫：2021 天猫双十一期间成交额 5403 亿元，同比增长 8.45%

截至 2021 年 11 月 12 日零点，2021 年双十一期间天猫总交易额 5403 亿元，同比增长 8.45%。2020 年双十一期间天猫总交易额同比增长 85.62%，主要是由于从 2020 年开始，双十一期间成交额统计口径为 11 月 1 日-11 日的全部成交额（2020 年以前只包含双十一当天成交额），整体来看，天猫双十一成交额增速逐步回落，增长质量和社会价值提升将是天猫双十一未来发展的方向。

整体而言，天猫双十一期间的销售表现主要体现出以下 4 个特点：**1) 中小品牌成长迅速**：截至 11 月 11 日 23 时，698 个在 2020 年双十一期间成交额破百万的中小品牌在 2021 年双十一期间成交额破千万；78 个在 2020 年双十一期间成交额破千万的中小品牌在 2021 年双十一期间成交额破亿。**2) 老字号品牌王者归来**，截至 11 月 11 日 8 点，220 家老字号品牌在天猫双 11 销售额同比增长超 100%。**3) 商家参与度提升**，2021 年双十一期间共计有 29 万商家参与天猫双十一，65% 是中小商家、产业带商家和新品牌，其中有 7 万个中小商家，产业带商家、新品牌是首次报名参与双十一活动。**4) 首次推出绿色会场**，上新 50 万件绿色商品，并发放 1 亿元绿色消费补贴。超过 250 万人在双十一期间购买了绿色商品。双十一期间，阿里云张北数据中心减碳 2.6 万吨，11 月 1 日至 10 日，低能耗家电交易额同比增长 53.65%，天猫精灵智能节能指令日用次数同比增长 60%。

京东：2021 京东双十一期间成交额 3491 亿元，同比增长 28.58%

2021 年 10 月 31 日 20 时至 11 月 11 日 23 时 59 分，京东双十一成交额达 3491 亿元，同比增长 28.58%，31 个品牌成交额破 10 亿，Apple 手机成交额破百亿；超 500 万农户实现增收；43,276 个商家成交额同比增长超 200%，中小品牌新增数量同比增长超 4 倍；京东物流绿色供应链共减碳 2.6 万吨，使用循环包装 1135 万次。此外，10 月 17 日京东 APP 首页正式上线了“附近”频道，由达达快送配送支持“小时达”甚至“分钟达”，配送范围为 3~5 公里左右的商家，在双十一期间，京东开场 7 分钟送达第一单。

从细分品类看，**3C 品类增速亮眼**，保暖服饰受益于天气骤冷也有不错的销售表现：1) 11 月 10 日晚 8 点开始 5 分钟，家电成交额 5 分钟破 20 亿；2) 11 月 10 日晚 8 点开始 10 分钟，高端笔记本电脑成交额同比增长 260%；3) 11 月 10 日晚 8 点开始 10 分钟，保暖类服饰成交额同比增长 200%。

淘宝直播：主播二八效应明显，淘宝店播逐渐成长

2021 年 10 月 20 日晚 8 点开始后一个小时，淘宝直播全平台成交额同比增长 11.9%。**1) 淘宝店播逐渐成长**：2021 年 10 月 20 日 20:00 至 24:00，淘宝直播共 5 个直播间成交额过亿，69 个直播间成交额过千万，千万直播间中商家直播间占比在 85% 以上。**2) 头部主播带货能力强劲**：10 月 20 日晚 8 点半左右，李佳琦和薇娅在淘宝直播间的观看人次均破亿。截至 10 月 20 日 23:00，李佳琦和薇娅的直播间观看人次均突破 2 亿。李佳琦当晚直播最终销售额约 106.53 亿元，累计上架商品 439 件，预估销量 3615.81 万，单品最高销量 187.77 万，客单价约 295 元。薇娅直播销售额约 82.52 亿元，累计上架商品 499 件，预估销量 2483.4 万，单品最高销量 60.56 万，客单价约 332 元。

全网：据网经社统计，2021 年双十一全网成交额为 9651.2 亿元，同比增长 12.22%，天猫和京东成交额共占全网成交额的 92.15%。整体来看，全网双十一期间成交额增速处于下行区间，一方面是由于消费者消费趋于理性，另一方面是由于大促活动愈加频繁和常态化，展望未来电商发展，提高消费者购物和商家入驻体验是各大电商平台提升自身核心竞争力的关键。

风险分析：

居民消费需求增速未达预期，地产后周期影响部分子行业收入增速，渠道变革大势对现有商业模式冲击高于预期。

批发和零售贸易 增持（维持）

作者

分析师：唐佳睿 CFA CPA(Aust.) ACCA
CAIA FRM

执业证书编号：S0930516050001

021-52523866

tangjiarui@ebscn.com

联系人：田然

021-52523799

tianran@ebscn.com

行业与沪深 300 指数对比图

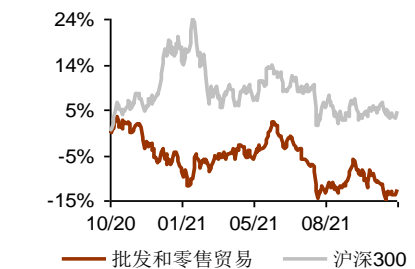
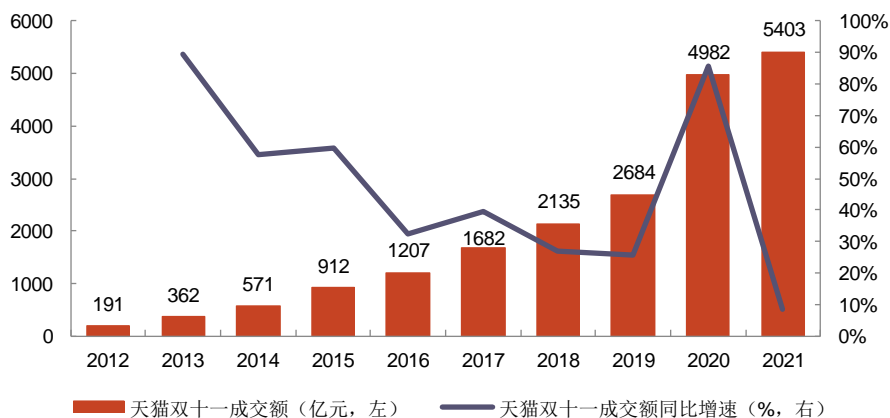
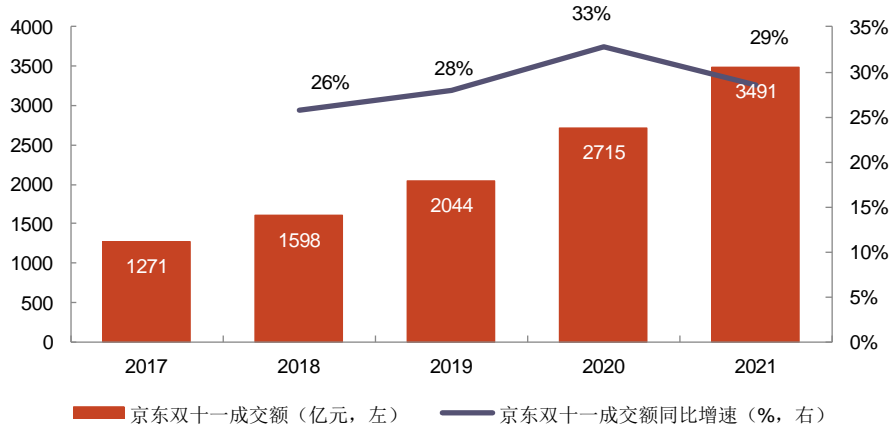


图 1：天猫双十一期间 GMV 及同比增速



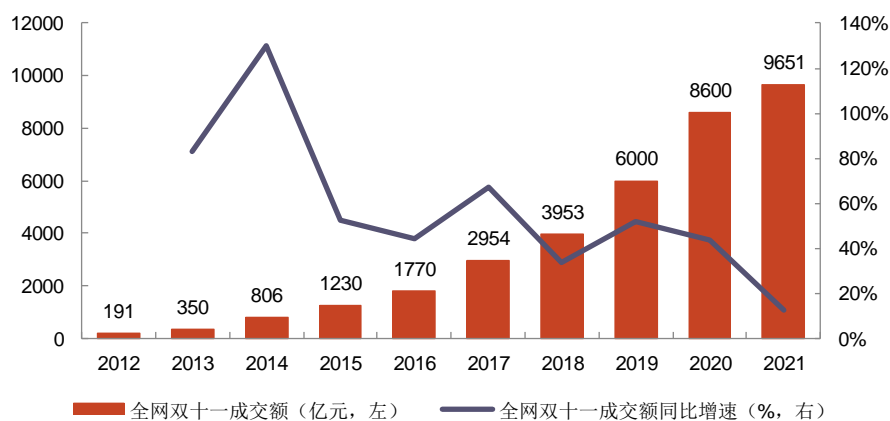
资料来源：天猫官网，光大证券研究所整理

图 2：京东双十一期间 GMV 及同比增速



资料来源：京东官网，光大证券研究所整理

图 3：全网双十一期间 GMV 及同比增速



资料来源：网经社，光大证券研究所整理

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

光大新鸿基有限公司和 Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。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。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

光大新鸿基有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE