

信义山证 汇通天下

证券研究报告

零售

双十一数据点评

评级

报告原因：事件点评

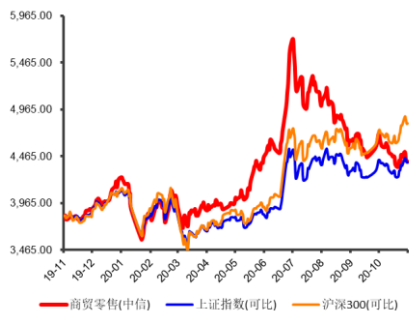
新兴平台崛起，商家自播、内容种草带动销售增长

看好

2021年11月12日

行业研究/点评报告

中信一级行业近一年市场表现



相关报告：

零售行业 11 月投资策略：消费市场增速回升，线上大促期关注国货品牌

分析师：谷茜

执业登记编码：S0760518060001

Tel: 0351-8686775

Email: guqian@sxzq.com

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

事件&数据追踪

- 2021 年双十一销售额再创新高，全网交易额为 9651.2 亿元，同比增长 12.22%，两大头部平台交易额占全网交易额的 92.15%。截止 2021 年 11 月 12 日零点，天猫双 11 总交易额 5403 亿元，京东 11.11 累计下单金额超 3491 亿。

事件&数据点评

- **新兴平台崛起，关注增长质量。**在平台经济反垄断政策加速推进的背景下，电商平台的整体格局发生变化，流量碎片化趋势明显，用户对双 11 的消费态度也转向理性。淘宝和京东虽然仍处第一梯队，但搜索热度比例均有不同程度的下滑，相比之下，抖音、快手等短视频平台的电商业务快速增长。今年双 11 天猫总交易额增速放缓至个位数，京东交易额同比增速也呈现下降，平台更为关注增长质量和社会价值。从参与商家来看，今年共有 29 万商家参加天猫双 11，新商家和中小商家比例占 65%，有史以来最高；京东方面，31 个品牌销售破 10 亿，43276 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。
- **直播流量头部效应显著，自播矩阵逐渐建立。**直播带货已经成为品牌引流和转化的主要阵地，美妆和食品饮料品类在直播间带货占比较高。淘宝直播流量主要集中在头部，仅 10 月 20 日预售开启当晚，李佳琦与薇娅直播间合计交易额近 200 亿，约为去年预售日 GMV 的 3 倍，持续领跑直播带货能力，远超其他主播。各大品牌也纷纷搭建起直播间，重点转向稳固私域流量、沉淀复购客群，双十一预售第一周后，淘宝直播诞生了 165 个成交额超千万的直播间，其中商家直播间占比近九成。相比之下，抖音平台的品类主要集中在低客单价领域，通过不断加码的福利政策及主打价格战的直播带货模式留住用户。大量国货品牌及中小品牌将抖音直播作为品牌发展的主阵地，吸引流量搭建品牌自播矩阵。
- **内容直播提前种草，美妆个护发力明显。**整体营销节奏方面与去年类似，仍采用两拨预售带动，不过此次预售时间改为 20 点，与用户活跃时段一致，更贴合用户行为。今年品牌通过内容直播提前开启种草，以内容和场景缩短了用户的消费决策路径。KOL 种草式营销贯穿了整个大促期，各阶段侧重有所不同，前期为优惠种草，中期为清单分享，后期为购物测评，为品牌销售爆发做铺垫。天猫拉长了消费种草期，营销不断创新，通过虚拟社交概念+数字代言人+售卖数字藏品等形式



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1

引流，推动双 11 热度的持续。品类方面，美妆个护发力较为明显，品牌自播与 KOL 营销种草的头部品牌高度重合，同时邀请大量明星大咖空降直播间配合带货，品牌 BOSS 也亲自上阵直播，拉动用户种草和消费增长。

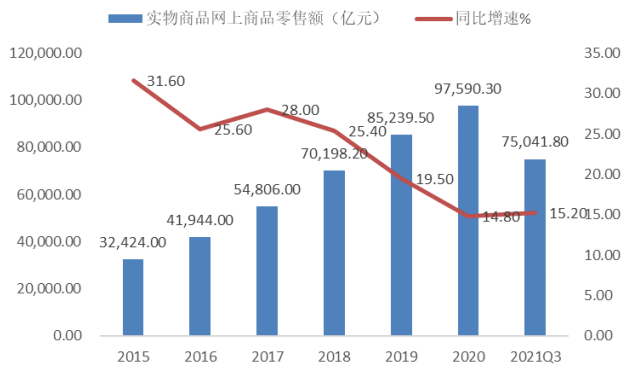
投资建议

- 以网络零售为代表的新型消费业态对整个消费市场起到了重要的支撑作用，2021 年前三季度实物商品网上零售额同比增长 15.2%，占到社零总额的比重达到 23.6%。今年双十一销售额再创新高，但增速有所下降，平台更为关注增长质量，消费者的消费观念也趋于理性。反垄断政策推进下，新兴兴趣电商平台崛起，流量、渠道多元化趋势显著。直播带货成为电商主旋律，品牌自播矩阵逐渐建立，商家依靠内容直播提前种草，拉动消费增长。在双 11 大促虹吸效应的带动下，建议重点关注通过抖音、直播、私域等新媒体渠道提升销量和品牌认知度的国货品牌。细分行业方面，消费升级类商品增速明显加快，建议关注个护美妆和黄金珠宝类的上市公司**珀莱雅、贝泰妮、上海家化、丸美股份和周大生、豫园股份**。

存在风险

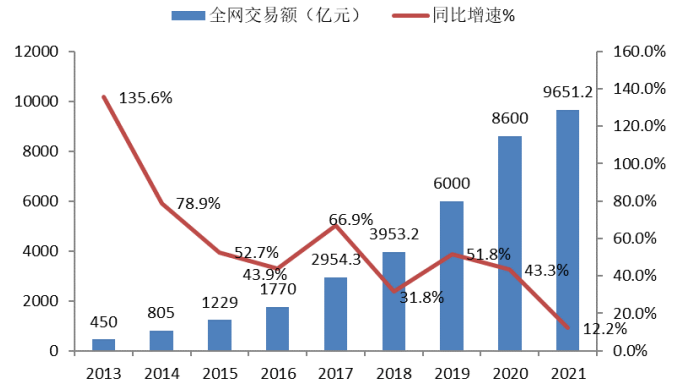
- 宏观经济增速承压、居民收入增速放缓；市场竞争加剧、电商获客成本不断提升；国内疫情零星散发影响消费者消费信心和意愿。

图 1：实物商品网上零售额累计值及同比增速



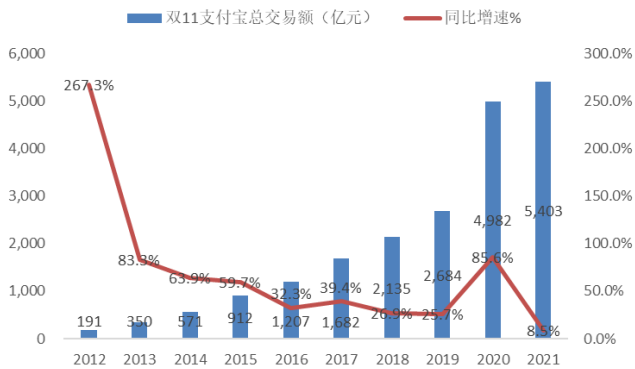
数据来源：国家统计局，山西证券研究所

图 2：2013-2021 双十一全网交易额及同比



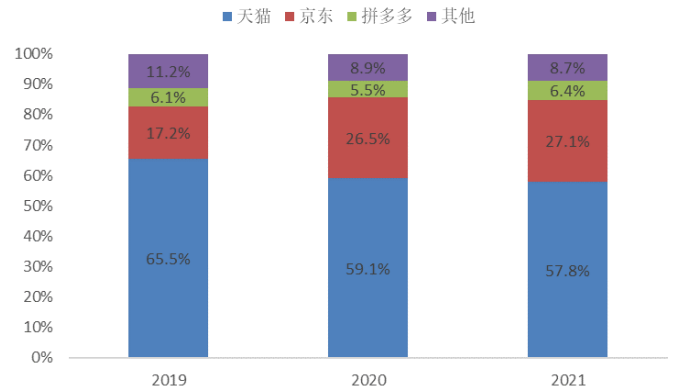
数据来源：星图数据，山西证券研究所

图 3：2012-2021 年双十一支付宝总交易额及同比



数据来源：Wind，山西证券研究所

图 4：2019-2021 双十一各平台销售额占比



数据来源：星图数据，山西证券研究所

图 5：淘宝直播 GMV 品类 Top10 (2021.10.20)

品牌	品类
雅诗兰黛	美妆个护
兰蔻	美妆个护
赫莲娜	美妆个护
资生堂	美妆个护
雅萌	美妆个护
欧莱雅	美妆个护
小米	数码家电
科颜氏	美妆个护
薇诺娜	美妆个护
阿玛尼美妆	美妆个护

数据来源：淘宝直播，山西证券研究所

图 6：抖音直播 GMV 品类 Top10 (2021.10.31)

品牌	品类	直播人气峰值
DangerousPeople	服装	9.5w
TENDER JINGER	服装	3.5w
薇诺娜	美妆个护	1.0w
波司登	服装	0.3w
小米	数码家电	1.2w
杭州四季青服装市场林宏武服饰店	服装	1.4w
秋水伊人	服装	0.6w
花西子Florasis	美妆个护	1.4w
珀莱雅	美妆个护	1.5w
京东超市	超市	0.8w

数据来源：热浪数据抖音版，山西证券研究所

图 7：2021 年双十一典型电商平台营销节奏概览



数据来源：QuestMobile, 山西证券研究所

分析师承诺：

本人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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准。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。

——股票投资评级标准：

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

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海
国际中心七层
电话：010-83496336

