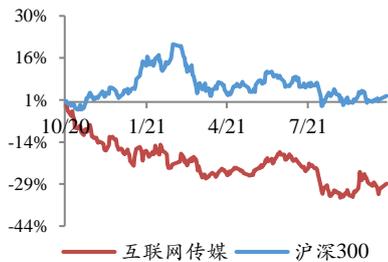


## 2021 双十一落幕，电商竞争显现新特点

行业评级：增 持

报告日期：2021-11-15

### 行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：金荣

执业证书号：S0010521080002

邮箱：jinrong@hazq.com

### 相关报告

1. APP 中的零工经济研究 2021-08-24
2. 美团监管逐步落地，行业进入规范期 2021-10-10
3. 用户生命周期延长，巩固中高端招聘壁垒 2021-10-15

### 主要观点：

- **全网视角：全网 GMV9651.2 亿元，逐渐步入新阶段**  
2021 年双十一期间全网销售总额达 9651.2 亿元，同比增长 12.22%，增速明显放缓，GMV 比拼进入弱化阶段；双十一单日销售总额达 3146 亿元，同比下降 5.5%，当日在活动期间的重要性降低。
- **综合 vs 直播：综合电商占优且集中度高，直播电商发展迅猛亮眼**  
全网销售增速放缓背景下，老牌综合电商依旧维持头部地位，天猫+京东两大头部平台交易额占全网交易额 92.15%。天猫稳坐第一宝座，双十一期间销售总额达 5403 亿元，但 GMV 增速下滑；京东位列第二但发展稳定，双十一期间销售总额达 3491 亿元。直播电商发展势头迅猛，各项数据增长亮眼。抖音“双 11 好物节”电商 GMV 同比增长 224%。快手“116 品质购物节”电商开播数量同比增长 52%，品牌商家开播数量同比增加 391%。
- **天猫：GMV 领先但增速放缓，注重提升交易质量与长期社会价值**  
天猫内部不断弱化 GMV，以商家与消费者体验感为主要目标，注重提升交易质量与长期社会价值。受“二选一”等相关政策与短视频电商的影响，天猫双十一期间销售总额达 5403 亿元，同比增长 8.45%（去年同期 26%），增速明显下降，单日销售总额占比 57.8%：①共 29 万商家参与，其中 65%属于中小商家、产业带商家与新品牌。②新品牌维持高速发展，275+个新品牌连续三年翻倍增长。中小品牌成长明显。③天猫首次推出绿色会场，发放亿元绿色消费补贴。
- **京东：重体验首推“不熬夜”，高效物流与科技赋能 GMV 稳定增长**  
京东今年首推“晚 8 点不熬夜”，将支付尾款时间提前至晚上 8 点以符合消费者作息习惯，提升消费体验。京东 2021 年双十一期间 GMV 达 3491 亿元，同比增长 28.58%，增速保持稳定。单日销售额占比 27.1%。43276 个商家交易额翻倍增长，31 个品牌销售额超过 10 亿元，中小品牌新增数量同比增长超 4 倍。物流配送超 300 个城市实现分钟达，93%区县与 84%乡镇实现当日和次日达。
- **直播电商：“三足鼎立”，点淘两超多强，抖快表现出色**  
直播电商业务板块双十一期间总 GMV 达 1318.6 亿元，同比增长 80.9%。①淘宝直播电商呈现两超多强的形式，直播带货销售额前十名主播包括 6 位带货达人、1 位明星与 3 个商家直播间，李佳琦与薇娅累计销售额分别为 217.61 亿元与 199.87 亿元。②抖音双 11 好物节累计看播人次 395 亿，品牌成交额破千万的品牌达 577 个，单场成交额破千万直播间 282 个。③超 4000 个品牌商家首次参与快手 116 品质购物节，整体品牌商品订单数同比增长 350%，GMV 同比增长 433%。辛选团队的 95 后主播蛋蛋成为今年快手的“双十一带货王”。
- **风险提示**  
宏观经济与消费表现具有不确定性，直播电商相关监管政策变化，电商行业竞争激烈等风险。

# 正文目录

1 全网销售概况 .....	4
1.1 全网双十一销售情况年度对比 .....	4
1.2 全网双十一单日分时段销售情况 .....	5
1.3 双十一单日各平台销售额占比情况 .....	6
1.4 各平台海外业务销售额占比情况 .....	7
1.5 各平台双十一主要玩法与商家政策 .....	7
2 老牌电商：天猫&京东头部地位稳固 .....	8
2.1 天猫双十一 GMV 增速放缓，注重提升交易质量与长期社会价值 .....	9
2.1.1 天猫双十一销售表现 .....	9
2.1.2 多维度分析天猫双十一战况 .....	10
2.2 京东首推“晚 8 点不熬夜”，高效物流与科技赋能 GMV 稳定增长 .....	11
2.2.1 京东双十一销售表现 .....	11
2.2.2 京东双十一分阶段活动详情 .....	11
2.2.3 多维度分析京东双十一战况 .....	12
3 短视频电商：抖音&快手表现亮眼 .....	14
3.1 抖音概况 .....	14
3.1.1 抖音整体销售情况 .....	14
3.1.2 多维度分析抖音双十一战况 .....	14
3.2 快手概况 .....	15
4 直播电商“三足鼎立” .....	16
4.1 直播电商整体销售情况 .....	16
4.2 三大主要直播电商平台 .....	17
4.2.1 淘宝直播电商——两超多强 .....	17
4.2.2 快手直播电商——大团队+新势力 .....	18
4.2.3 抖音直播电商——均衡发展 .....	20
风险提示： .....	20

## 图表目录

图表 1 双十一活动期间全网销售额 .....	4
图表 2 双十一单日全网销售额 .....	4
图表 3 双十一单日全网包裹数 (亿个) .....	5
图表 4 历年双十一平均客单价 .....	5
图表 5 2021 双十一当天各时段全网销售额与包裹数 .....	6
图表 6 2021 双十一当天各时段平均客单价 (元) .....	6
图表 7 双十一单日各平台销售额占比 .....	7
图表 8 五大平台海外销售额占比情况 .....	7
图表 9 各平台面向消费者玩法 .....	8
图表 10 各平台面向商家政策 .....	8
图表 11 天猫 2012-2021 年双十一期间成交额 (亿元) .....	9
图表 12 天猫 2021 年双十一单日表现 .....	9
图表 13 京东双十一销售额 .....	11
图表 14 京东双十一分阶段活动详情 .....	12
图表 15 京东双十一主要品类销售排行榜 .....	13
图表 16 京东成交额 TOP5 与销量 TOP5 品类排行榜 .....	13
图表 17 抖音双十一热卖细分品类 TOP3 .....	15
图表 18 抖音双十一销量品牌榜 TOP10 .....	15
图表 19 抖音和快手双十一期间 TOP100 销售榜单销售额、销量及客单价 .....	16
图表 20 直播电商双十一整体数据对比 .....	16
图表 21 直播电商每日 GMV 变化 .....	17
图表 22 淘宝双十一预售首日数据 .....	17
图表 23 李佳琦和薇娅预售首日数据对比 .....	18
图表 24 截至 11 月 10 日淘宝主播销售数据 .....	18
图表 25 2020 年双十一辛选团队 GMV .....	19
图表 26 2021 年双十一辛选团队 GMV .....	19
图表 27 2021 快手双十一销售 TOP10 .....	19
图表 28 抖音预售首日及双十一当日 TOP10 .....	20

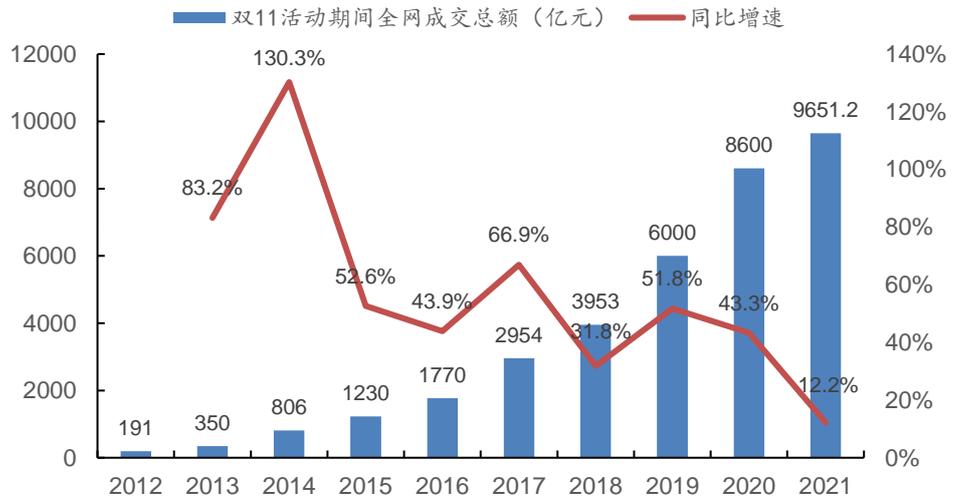
# 1 全网销售概况

## 1.1 全网双十一销售情况年度对比

截至2021年11月12日零点，全网双十一活动期间销售总额达9651.2亿元，同比增长12.22%，首次接近10%。2021年11月11日单日全网销售总额达3146亿元，同比下降5.5%，主要原因为各核心电商平台拉长双十一活动周期，对销售额产生分流影响。

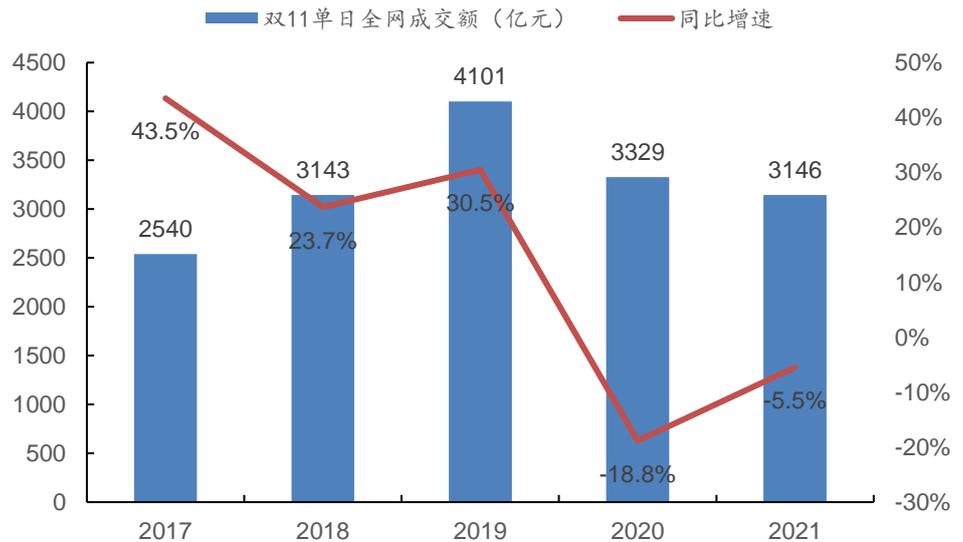
2021年双十一单日全网包裹数达11.58亿个，与2020年相比存在显著下降。全网客单价自2017年起逐年增长，2021年增长至271.8元，同比增长8.4%。

图表 1 双十一活动期间全网销售额



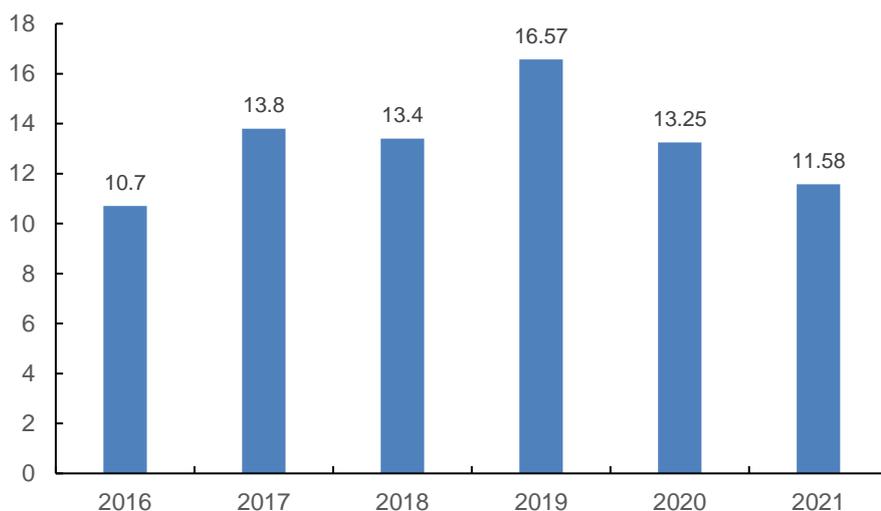
资料来源：星图数据，华安证券研究所

图表 2 双十一单日全网销售额



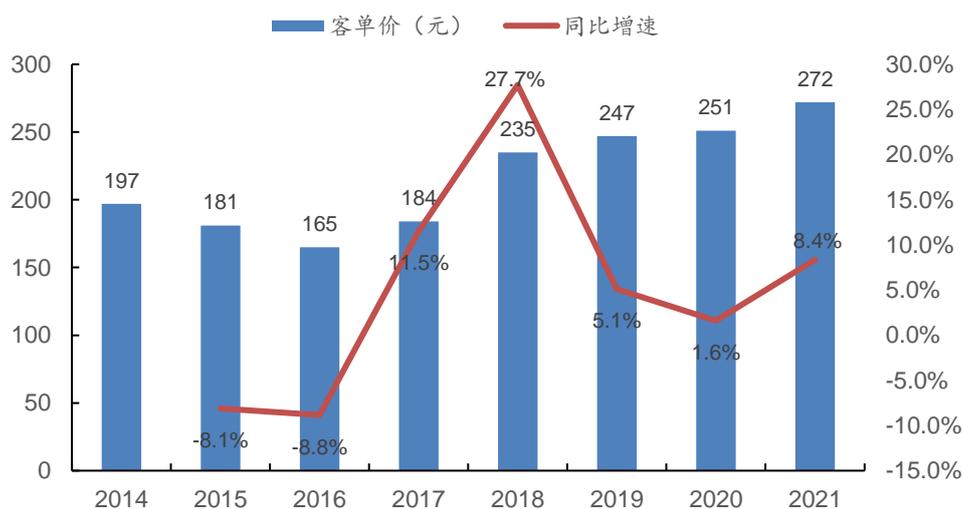
资料来源：星图数据，华安证券研究所

图表 3 双十一单日全网包裹数 (亿个)



资料来源：星图数据，华安证券研究所

图表 4 历年双十一平均客单价

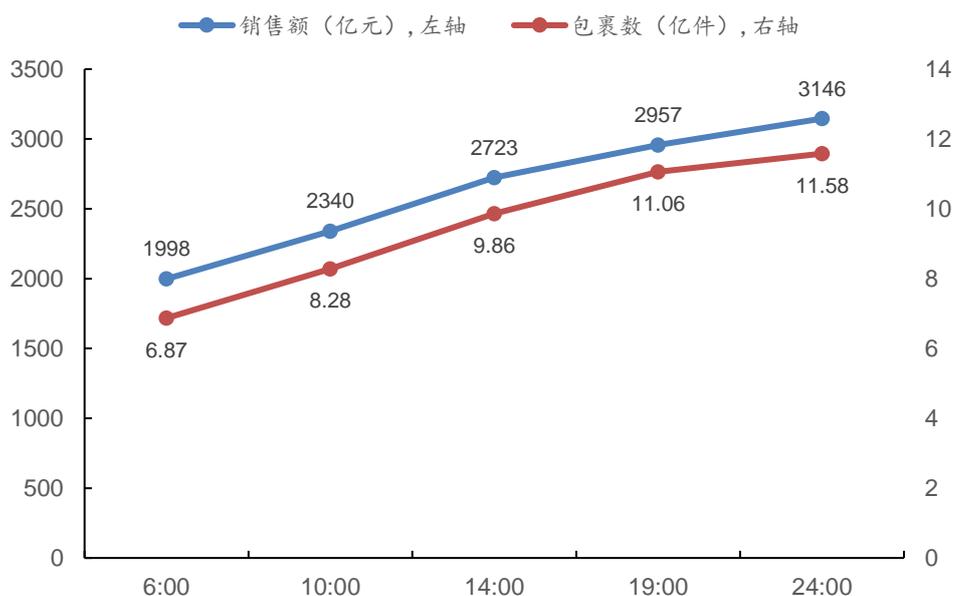


资料来源：星图数据，华安证券研究所

## 1.2 全网双十一单日分时段销售情况

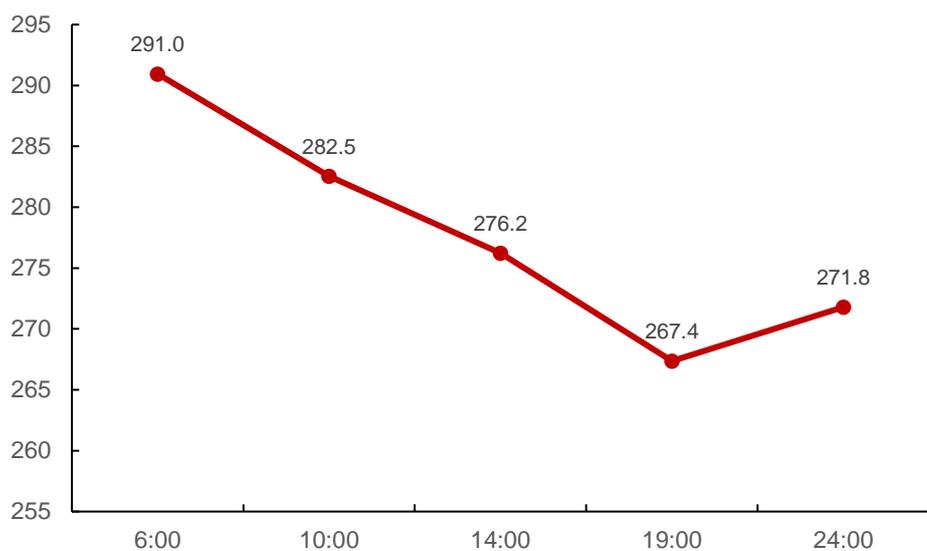
分时段来看，双十一当天全网销售额自 6:00 的 1998 亿元最终增长至 3146 亿元，包裹数自 6:00 的 6.87 亿个最终增长至 11.58 亿个。平均客单价自 6:00 起基本呈现下降趋势，最终平均客单价达 271.8 元。

图表 5 2021 双十一当天各时段全网销售额与包裹数



资料来源：星图数据，华安证券研究所

图表 6 2021 双十一当天各时段平均客单价 (元)

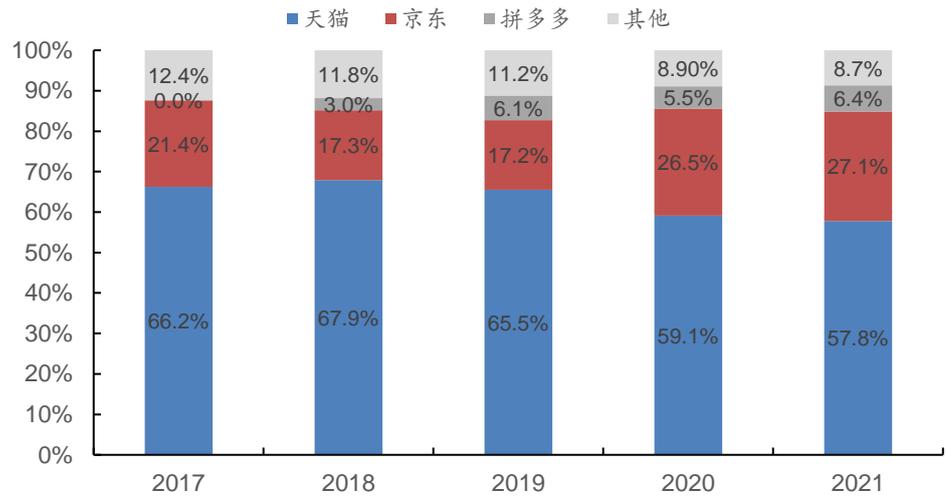


资料来源：星图数据，华安证券研究所

### 1.3 双十一单日各平台销售额占比情况

从平台角度分析，天猫始终属于双十一单日销售额占比最高的平台，但单日销售额占比自 2018 年起逐年下降至 2021 年的 57.8%。京东与拼多多的双十一单日销售额占比有所增加，分别为 27.1%与 6.4%。

图表 7 双十一单日各平台销售额占比

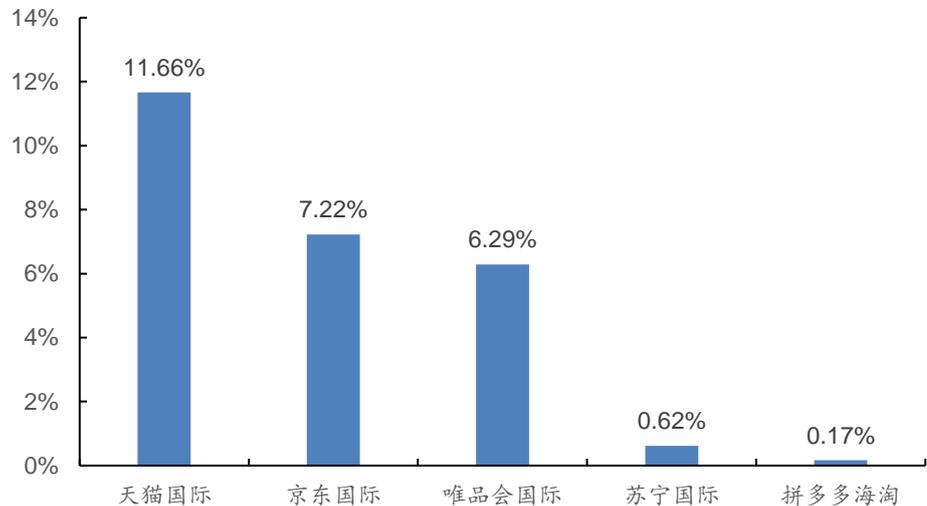


资料来源：星图数据，华安证券研究所

### 1.4 各平台海外业务销售额占比情况

从海外业务角度看，天猫国际销售额占天猫总销售的比例为 11.66%，在五大平台中位列第一。京东国际与唯品会国际销售额占比分别为 7.22% 与 6.29%，苏宁国际与拼多多海淘的销售额占比皆不足 1%。

图表 8 五大平台海外销售额占比情况

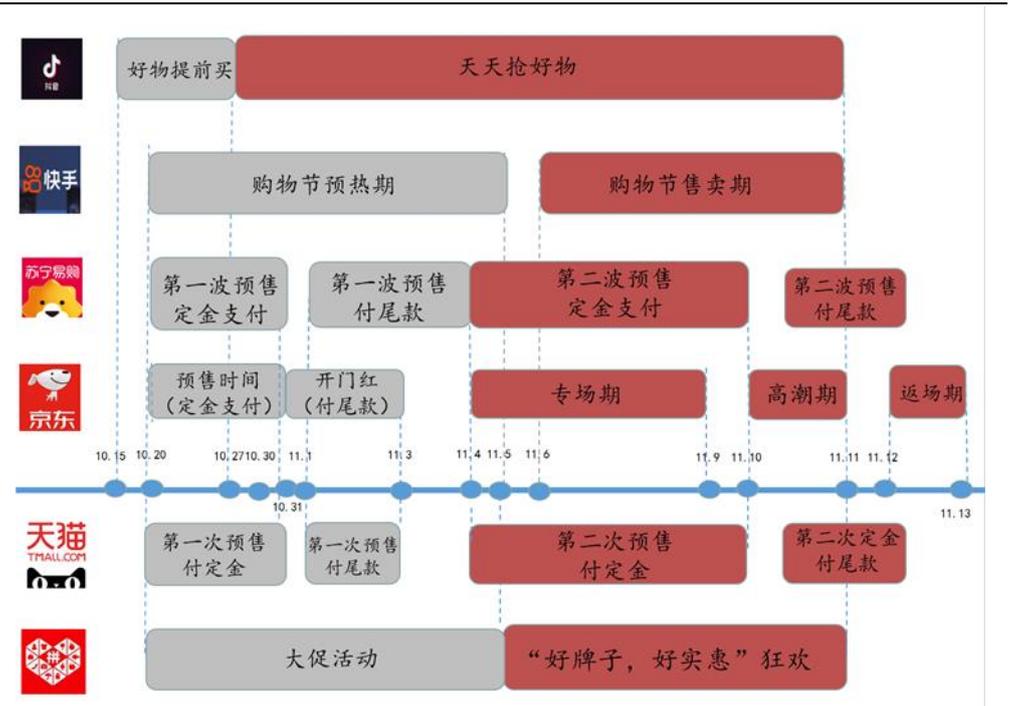


资料来源：星图数据，华安证券研究所

### 1.5 各平台双十一主要玩法与商家政策

今年的双十一战线拉长，各平台都不约而同将活动分为预热期和热卖期两个阶段。各平台在玩法上也各显神通：天猫通过全新渠道拓展和自播营销为消费者解锁新功能，新场景；京东简单粗暴，以速度取胜；苏宁易购主攻家电行业，与头部品牌商户共同制定营销策略；抖音快手等短视频平台借助浓厚的 PK 氛围，发挥私域流量优势。

图表 9 各平台面向消费者玩法



资料来源：华安证券研究所依据公开资料整理

图表 10 各平台面向商家政策



资料来源：华安证券研究所依据公开资料整理

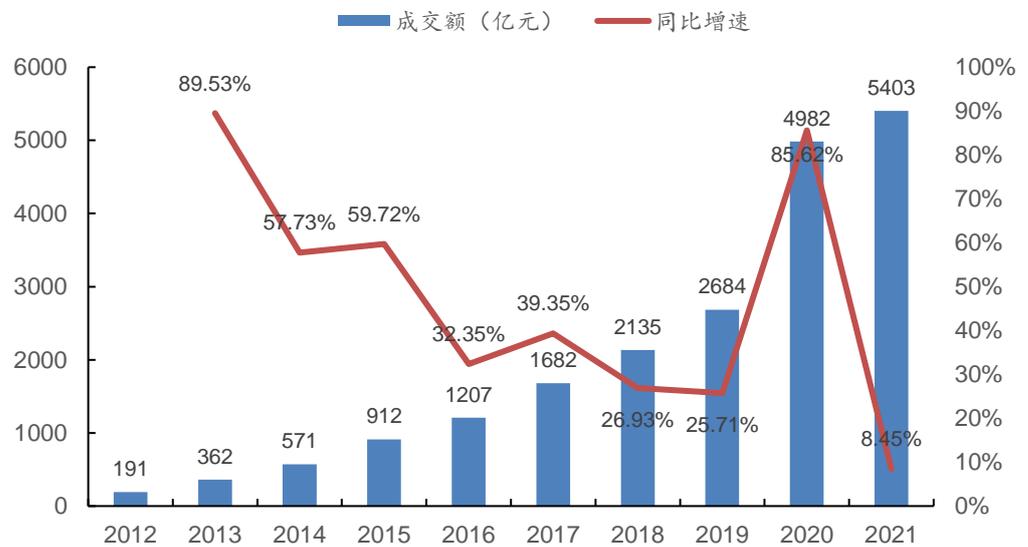
## 2 老牌电商：天猫&京东头部地位稳固

## 2.1 天猫双十一 GMV 增速放缓，注重提升交易质量与长期社会价值

### 2.1.1 天猫双十一销售表现

截至 2021 年 11 月 12 日零点，天猫 2021 双十一期间累计成交额达 5403 亿元，同比增长 8.45%，13 年来首次同比增幅低于 10%。与 2020 年双十一活动期间天猫总成交额同比增长 85.62% 相比，2021 年天猫双十一活动期间总成交额同比增长率大幅下降至 8.45%。天猫交易额波动幅度较大的原因主要为统计口径的变化，2020 年以前仅计算双十一单日的成交额，自 2020 起受预售活动等影响开始扩大统计口径。近年来天猫不断弱化 GMV，该变化主要归因于天猫以提升商家和消费者体验感为主要目标的长期战略，提升交易质量与长期社会价值成为天猫的主要发展方向。

图表 11 天猫 2012-2021 年双十一期间成交额（亿元）



资料来源：天猫，华安证券研究所

图表 12 天猫 2021 年双十一单日表现



资料来源：天猫，华安证券研究所

## 2.1.2 多维度分析天猫双十一战况

**从商家角度看：**(1) 天猫为帮助商家降低经营成本、提升销售业绩推出免费生意参谋、退货运费险降费等超过 30 项商家扶持举措，在双十一期间又推出各类补贴、预售即回款金融服务、开放创新工具应用等 14 项服务。(2) 共有 29 万商家参与此次天猫双十一，其中 65% 的商家为中小商家、产业带商家与新品牌，7 万个中小商家、产业带商家与新品牌首次参与双十一。

**从品牌角度看：**(1) 新品牌维持高速发展：700 多个品牌成为细分品类第一，275 多个新品牌连续三年翻倍增长。(2) 中小品牌成长明显：698 个 2020 年双十一成交额破百万的中小品牌在 2021 年双十一成交额突破千万，78 个 2020 年双十一成交额破千万的品牌在 2021 年双十一成交额突破 1 亿元。(3) 老字号品牌增长迅猛：截至 11 月 11 日 8 点，220 家老字号品牌销售额同比增长 1 倍，包括金徽、桂花庄、白水杜康等多家中西部地区的老字号。此次双十一期间，共 184 个老字号品牌加入淘宝直播。00 后消费者购买非遗产品的人数与金额皆增长了 1 倍。

**从消费群体角度看：**(1) 年轻群体成为主力军：90 后与 00 后消费者总计占比超 45%，00 后消费者参与人数同比增长 25%。(2) 银发族加入双十一消费大军：阿里巴巴今年上线“长辈版”淘宝，每天约有 110 万“银发族”使用长辈模式参与双十一，偏好于早上 7 点扎堆网购。受银发族喜爱的商品 TOP3 依次为智能手机、羽绒服和毛呢外套。

**从海外市场角度看：**中国内需市场对全球经济促进作用明显，海外中小品牌发展迅速。今年总计 2.9 万多个海外品牌参与双十一，其中 2800 多个海外品牌首次通过天猫国际参与双十一活动。11 月 1 日至 11 日，总计 235 个海外品牌通过天猫国际实现成交额破千万，成交额破百万的品牌数同比增长 46%。

受进博会影响，多个在进博会中展出的海外特色产业带中小商家加入此次双十一；在北美拥有最多零售店的加拿大西洋参品牌大山行在进博会中与天猫国际达成合作，大山行海外旗舰店在双十一当天前 6 小时的销售总额就已超过 2020 年前 3 天的销售总额。阿里巴巴 5 年进口 2000 亿美元的计划第三年已完成阶段性目标的 104%，连续三年超额完成目标。

**从公益与绿色角度看：**(1) 今年天猫双十一首次推出绿色会场，覆盖食品、家装、消电、母婴四大行业，涉及 2000 余个商家与 50 万件商品，总计发放 1 亿元绿色消费补贴，超 250 万人在双十一期间购买了绿色商品。(2) 已诞生 15 年的“公益宝贝”项目在此次双十一中全新升级，目前天猫 10% 的商品皆为公益宝贝。天猫联合 7 个品牌共同发起“一只鞋计划”，打破惯例为残障人士提供只买一只鞋的服务。(3) 阿里云张北数据中心在双十一期间减碳 2.6 万吨。菜鸟 127855.1 万张电子面单实现“瘦身”，11 月 1 日以来，菜鸟合计产生 10.95 亿次绿色行为（包括使用电子面单、原箱发货、装箱算法、驿站绿色回收和寄件等行为），菜鸟绿色物流实现碳减排 1.8 万吨。截至 11 日小蛮驴无人车在双十一期间累计配送快递超 100 万件。(4) 11 月 1 日至 10 日，消费者购买低能耗家电同比增长 53.65%，天猫精灵智能节能指令日用次数同比增长 60%。

**从农货消费与脱贫攻坚角度看：**(1) 中西部地区农货销售增长明显：西部 12 个省份农产品销售额同比增长 20%，其中甘肃同比增长 57.5%、贵州同比增长 24.4%。(2) 160 个乡村振兴重点帮扶县电商销售额同比增长 44.2%，农产品销售额同比增长 24.8%，832

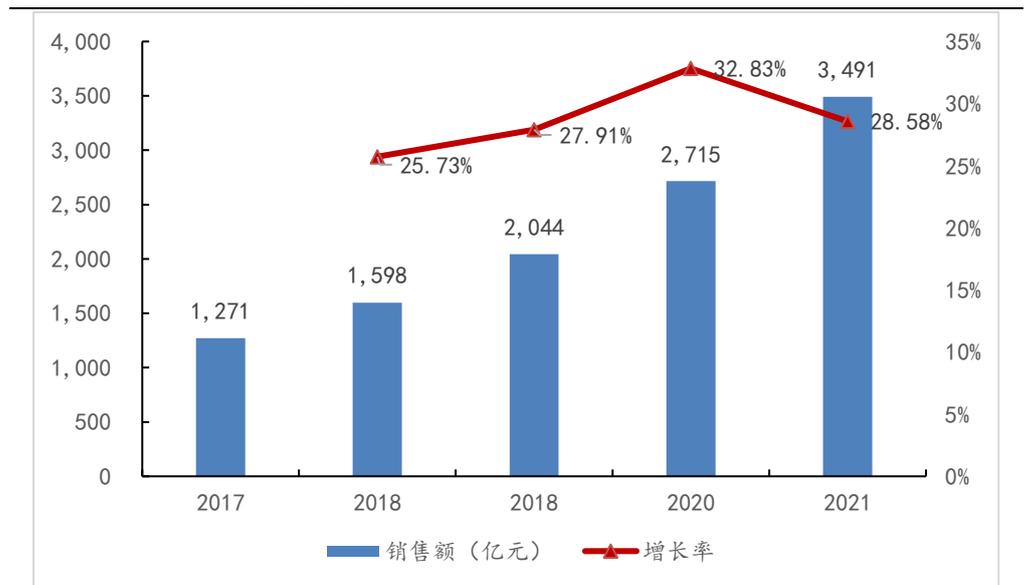
个脱贫县电商销售额同比增长 28.8%。

## 2.2 京东首推“晚 8 点不熬夜”，高效物流与科技赋能 GMV 稳定增长

### 2.2.1 京东双十一销售表现

京东 2021 年双十一整体销售额达 3491 亿元，同比增长 28.58%，略低于 2020 年同期 32.83% 的同比增长率。自 2017 年起，京东双十一整体销售额稳步增长，增长率稳定在 25% 以上。京东生鲜整体成交额同比增长 167%。

图表 13 京东双十一销售额



资料来源：京东，华安证券研究所

### 2.2.2 京东双十一分阶段活动详情

2021 年双十一京东以“热爱·向上的力量”为主题，携手更多的合作伙伴，通过打造“更多、更快、更好、更省”的消费体验，让消费者感受史上“商品最多、价格最优、服务最好”的双十一活动，助力更多商家与合作伙伴实现更高质量的增长。京东今年首推“晚 8 不熬夜”，将下单付尾款的时间提前至晚上 8 点，符合消费者的一般作息习惯，提升消费体验。

京东将此次双十一主要分为如下三个阶段开展活动：

(1) 预热期：10 月 20 日-10 月 31 日

10 月 20 日 20 时，京东开启 2021 双十一预售。10 月 31 日 20 时开始支付尾款、全面放价。京东 App 首页新增“附近”频道，提供附近 3-5 公里全品类商品“小时达”甚至“分钟达”的即时送达服务。

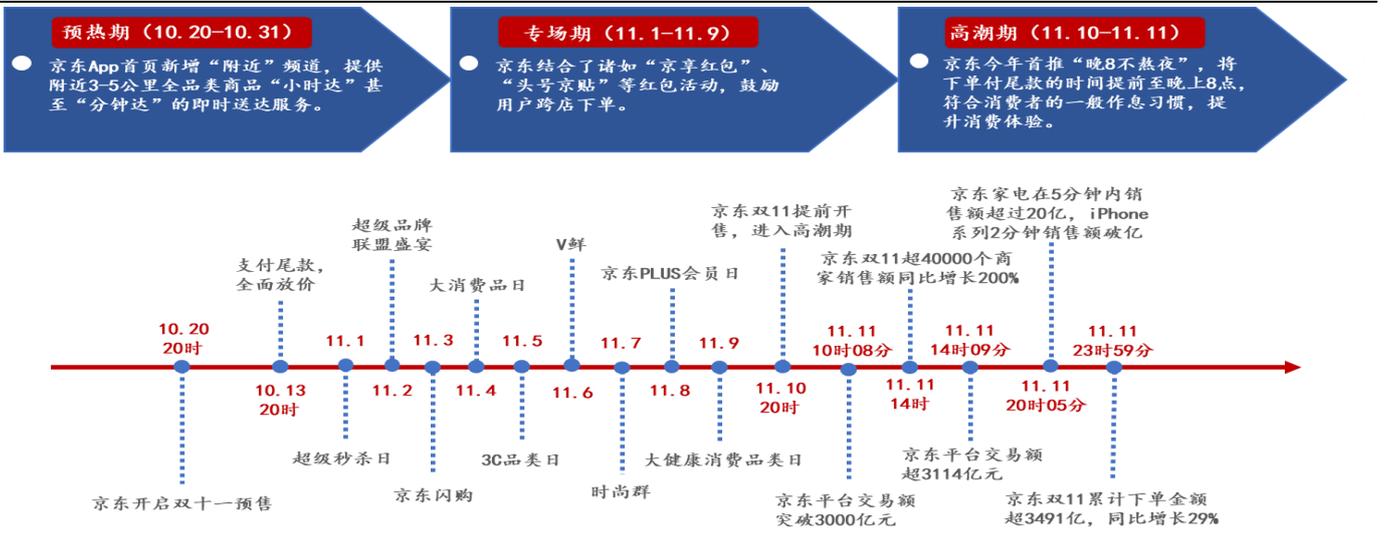
(2) 专场期：11 月 1 日-11 月 9 日

11 月 1 日-3 日，京东开启双十一“开门红”活动，依次开启超级秒杀日、超级品牌联盟盛典、京东闪购开启特卖商品。从 4 日开始，京东针对单一品类开启特卖或者会员活动，4 日至 9 日，京东依次开启大消费品日、3C 品类日、V 群、时尚群、京东 PLUS 会员日、大健康品类日。在此阶段，京东结合了诸如“京享红包”、“头号京贴”等红包活动，鼓励用户跨店下单。

(3) 高潮期：11月10日-11月11日

京东双十一购物浪潮从11月10日20时正式开启，进入高潮期。截至11月11日10时08分，京东平台交易额突破3000亿元，超过去年双十一整体销售额。14时09分，京东平台交易额超3114亿元。23时59分，京东双11累计下单金额超3491亿，同比增长29%。

图表 14 京东双十一分阶段活动详情



资料来源：华安证券研究所依据公开资料整理

### 2.2.3 多维度分析京东双十一战况

**从商家角度看：**(1) 43276个商家成交额同比增长超200%。(2) 京东通过费用减免政策帮助部分类目商家节省了约78.5%的基础运营成本；此外，通过品牌首购礼金、品牌会员日等活动及新用户补贴政策帮助中小商家提升了4倍新客转化率。

**从品牌角度看：**(1) 京东双十一活动期间(10月20日至11月11日)，31个品牌销售额超过10亿元，其中Apple超过百亿元。(2) 中小品牌新增数量同比增长超4倍。(3) 老字号、新国货发展强势：广州酒家成交额同比增长10倍，英氏成交额同比增长3倍，观云成交额同比增长15倍，活力28成交额同比增长10倍，Keeppley积木成交额同比增长10倍，光明成交额同比增长50倍，宁鑫成交额同比增长16倍。(4) TCL智能锁、慕思、雅兰、喜临门、康巴赫、爱空间等超千个居家品牌成交额超去年11日全天。(5) 京东自有品牌总成交额同比增长122%；京东京造总成交额同比增长156%。

**从品类角度看：**(1) 电脑数码：电子教育品类成交额同比增长100%，4K投影机成交金额同比增长120%。(2) 手机：小米、iQOO、OPPO、荣耀、华为、vivo高端旗舰手机销量超2020年双十一单日的4倍，放心换手机服务包销量环比618增长20倍，手机以旧换新销量同比增长210%。(3) 美妆：265个美妆品牌双十一期间累计成交额同比增长超10倍，其中3CE同比增长19倍，逐本同比增长17倍，AHC同比增长13倍。京东美妆新锐TOP100品牌整体成交额环比10月日均增长33倍，其中新锐品牌PMPM环比10月日均增长超100倍。赫莲娜、雪花秀、欧舒丹、3CE、玫珂菲等20+个大牌同比增长100%以上。美肤宝、欧诗漫等10+个国货品牌同比增长超100%，其中花西子成交额同比增长6

倍。(4) 服饰：京东服饰 SMFK、NOTHOMME、subtle、有棵树、京工美作等超百家国货国潮品牌整体增长超 10 倍。(5) 家电：超 5000 万个家庭通过京东购买家电，家电订单均价同比提升 50%，家电套购成交额同比增长 7.5 倍。

图表 15 京东双十一主要品类销售排行榜

品类	销售排行榜（从左到右依次递减）
手机（累计）	Apple、小米、荣耀、华为、iQOO
电视（累计）	小米、海信、TCL、创维、索尼
相机/镜头（单日）	索尼、佳能、尼康、富士、适马
耳机耳麦（单日）	索尼、华为、JBL、森海塞尔、漫步者
玩具（累计）	乐高、费雪、布鲁可、babycare、变形金刚
洗发护发（单日）	海飞丝、清扬、飘柔、潘婷、沙宣
身体护理（单日）	舒肤佳、力士、可悠然、澳雪、多芬
美妆（累计）	欧莱雅、雅诗兰黛、兰蔻、SK-II、OLAY
生鲜（单日）	蒙牛、恒都、湾仔码头、德青源、妙可蓝多

备注：累计：10月20日-11月11日；单日：11月10日20时-11月11日

资料来源：京东，华安证券研究所

图表 16 京东成交额 TOP5 与销量 TOP5 品类排行榜

类别	排行榜（从左到右依次递减）
成交额	手机、冰箱、平板电视、洗衣机、空调
销量	牛奶乳品、抽纸、洗发水、食用油、饼干蛋糕

资料来源：京东，华安证券研究所

**从消费者与服务角度看：**（1）京东服饰 Z 世代用户数达去年同期的 3 倍；Z 世代喜爱的新趋势品类与新品同比增长 300%。（2）京东双十一除新品与首发商品外 92.7% 的商品价格皆达到 100 天内最低价。（3）双十一期间京东升级百余项服务，率先全行业推出上门换新、随心换、闪电退款、免费问诊等 40 余项服务。

**从海外市场角度看：**京东国际整体成交额同比增长 11 倍，京东进口超市成交额同比增长 14 倍，官网代购成交额同比增长 75%。近 1000 个进口品牌同比增长超过 100%，其中资生堂品牌成交额同比增长 26 倍。京东国际第三方商家成交额同比增长 646%。京东通过覆盖全球 220+ 个国家和地区的供应链网络提供更加高效、经济、便捷的跨境运输，面向全球用户销售的商品数量同比增长 27 倍。中国手机品牌 realme 在印尼双十一单日销量同比增长 8.5 倍，在泰国单日销量达 10 月全月销量 4+ 倍。

**从助农与绿色角度看：**（1）超 500 万农户实现增收；京东云为四川眉山永寿镇提供的数智产业服务带动当地爱媛果冻橙、火龙果销量环比增长 2 倍；京东云助力广西梧州蜂产品企业成交额环比增长 300%，北海特产馆海鸭蛋下单金额同比增长 160%。（2）京东物流通过减量化包装、新能源车运输、分布式光伏发电以及智能设备应用等全链路节能减碳措施共减碳 2.6 万吨，使用循环包装 1135 万次。（3）通过液冷等领先技术的使用，京东双十一数据中心碳排放总量减少 10%，基础设施能耗节省 30%。（4）京东双十一为消费者提供 1.5+ 亿种“绿色消费”商品。

**从物流配送角度看：**达达快送“仓拣配”全链路即时履约服务保障了全行业、全场景分钟达、小时达。(1) 双十一当日，达达快送即时配送单均配送时长仅 23 分钟。(2) 双十一期间，医药品类配送单量同比增长 2.3 倍，单均配送时长低于 20 分钟。(3) 双十一期间达达优拣的日均拣货单量环比 618 增长 69%，拣货履约率依旧维持在 98% 以上的高水准。(4) 超 300 个城市实现分钟达，93% 区县与 84% 乡镇实现当日和次日达。(5) 单日收入超千元的京东快递小哥数量同比增长超 50%。(5) 全国 25 座城市共近 400 辆智能快递车与京东小哥并肩作战，送达单量同比提升 2 倍多。

**从科技与智能角度看：**(1) 双十一期间京东联合建行、交行、邮储银行在 11 个试点地区发放数字人民币礼包，10+ 万人通过京东 APP 使用数字人民币购物，近 38 万个数字人民币子钱包被推送到京东 APP，累计订单数超 24 万笔。(2) 京东云双十一当日前 10 分钟每秒用户访问峰值同比提升 124%，京东云 CDN 总带宽峰值同比提升 26%，云安全中心守护平台安全 152+ 亿次。(3) 双十一期间，京东智能客服言犀累计咨询服务量超 7.4 亿次；京东智能客服旗下专门面向京东平台商家的智能化服务平台“京小智”为 16.5+ 万个商家提供智能客服服务。(4) 京东智能城市“城市热爱购”活动联动全国 70 座城市与 5000 家京东数字经济产业园入园企业，培养数百位乡村“新农人”，整合 10 余条特色产业带，通过“供应链+平台运营+电商直播”等数智产业服务，为消费者优选数十万种乡村“源头好物”。

## 3 短视频电商：抖音&快手表现亮眼

### 3.1 抖音概况

#### 3.1.1 抖音整体销售情况

截至抖音双 11 好物节收官，数据显示，直播总时长达 2546 万小时，其中，商家自播总时长达 1227 万小时，总体累计看播人次 395 亿，品牌成交额破千万（含破亿）的品牌达 577 个，单场成交额破千万（含破亿）直播间 282 个。电商 GMV 同比增长 224%，品牌自播 GMV 同比增长 14 倍。品牌店数量同比增长 6 倍，品牌店 GMV 同比增长 377%。

#### 3.1.2 多维度分析抖音双十一战况

10.27-11.11 期间，抖音品类榜 TOP10 中服饰内衣、美妆、珠宝文玩排名前三；品牌榜 TOP20 中，包括 Apple、鸭鸭、后、华为等知名品牌；在单品热卖榜 TOP10 中，后天气丹花献系列礼盒、鸭鸭时尚收腰加厚羽绒服、Apple iPhone 13 排名前三；新品榜 TOP10 中，Apple iPhone 13、科沃斯 X1 扫地机器人、鸭鸭太空人夜光羽绒服排名前三；潜力榜 TOP10 中，虚拟充值、珠宝文玩、礼品文创排名前三。京东美妆护肤品旗舰店销售额排名所有小店第一名，Apple 销售额为所有品牌第一名。

**图表 17 抖音双十一热卖细分品类 TOP3**

	行业	品类	头部品牌
01	服饰内衣	羽绒服、裤子、毛呢外套	YAYA/鸭鸭
02	美妆	面部护肤、面部彩妆、眼部护理	WHOO/后
03	珠宝文玩	和田玉、翡翠、黄金首饰	China Gold/中国黄金
04	食品饮料	国产白酒、方便速食、米面杂粮	MOUTAI/茅台
05	家居用品	床品套件、烹饪用具、被子	ECOVACS/科沃斯
06	鞋靴箱包	靴子、女士包袋、低帮鞋	BeLLE/百丽
07	母婴宠物	童装、童鞋、婴童用品	Balabala/巴拉巴拉
08	3C数码家电	手机、笔记本电脑、手机配件	Apple/苹果
09	个护家清	纸品湿巾、洗发护发、衣物清洁剂	C&S/洁柔
10	运动户外	休闲鞋、跑步鞋、垂钓装备	Adidas/阿迪达斯

资料来源：飞瓜数据，华安证券研究所

**图表 18 抖音双十一销量品牌榜 TOP10**

	品牌	行业
01	Apple/苹果	3C数码家电
02	WHOO/后	美妆
03	YAYA/鸭鸭	服饰内衣
04	YALU/雅鹿	服饰内衣
05	出处	二手闲置
06	Adidas/阿迪达斯	运动户外
07	简&搭	服饰内衣
08	PEACEBIRD/太平鸟	服饰内衣
09	BOSIDENG/波司登	服饰内衣
10	SNOW FLYING/雪中飞	服饰内衣

备注：数据选取自红人点集 top100 主播直播带货销售额，数据统计时间段为 2021 年 10 月 25 日-2021 年 11 月 11 日。

资料来源：红人点集，华安证券研究所

### 3.2 快手概况

快手“116 品质购物节”期间（10 月 20 日至 11 月 11 日），电商商家开播数量与去年同期相比增长 52%，其中品牌商家开播数量同比增加 391%。超过 4000 个品牌商家是首次参与 116，整体品牌商品订单数同比增长 350%，GMV 同比增长 433%。快手官方认证的服务商协助商家产生的 GMV 在整体中占比近 50%。快手小店信任卡持续保护了 97% 买家。

图表 19 抖音和快手双十一期间 TOP100 销售榜单销售额、销量及客单价

平台		Top100	Top5	Top5 占 Top10 的比例
抖音	销售额 (亿元)	105.7	23.9	23%
	销量 (亿件)	1	0.2	21%
	平均客单价 (元)	109.5	115.8	
快手	销售额 (亿元)	104.8	41.5	40%
	销量 (亿件)	1	0.3	33%
	平均客单价 (元)	109.9	130.1	

注：数据选取自红人点集 top100 主播直播带货销售额，数据统计时间段为 2021 年 10 月 25 日-2021 年 11 月 11 日。

资料来源：红人点集，华安证券研究所

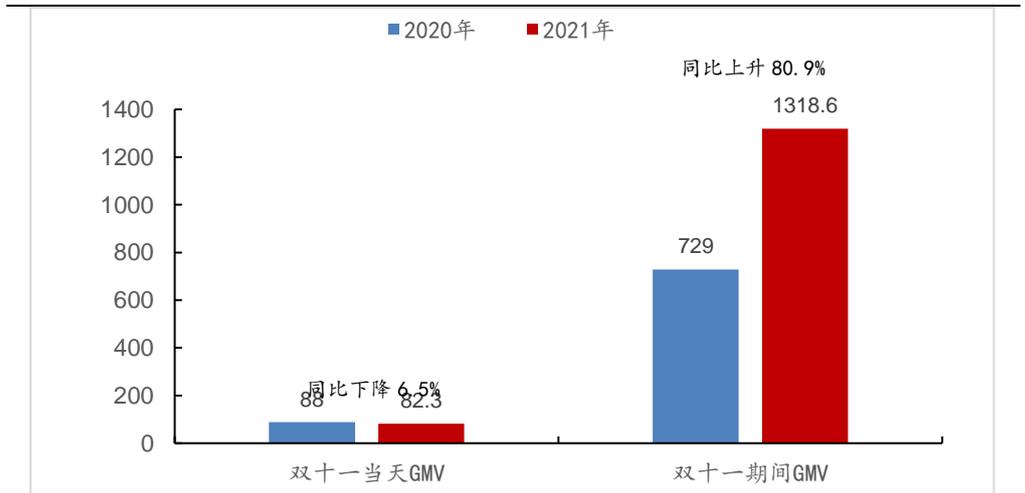
## 4 直播电商“三足鼎立”

### 4.1 直播电商整体销售情况

本年度整个双十一期间（自预售期起，10月20日至11月11日）。直播电商业务板块总体 GMV 达到 1318.6 亿，同比 2020 双十一期间的 729 亿，增长了 80.9%；与此同时，双十一当日 GMV 为 82.3 亿，相比去年的 88 亿下降 6.5%。这种变化与平台模式调整相符合。从最初的 24 小时限时促销，到如今前后持续数周的模式，双十一活动周期越来越长。

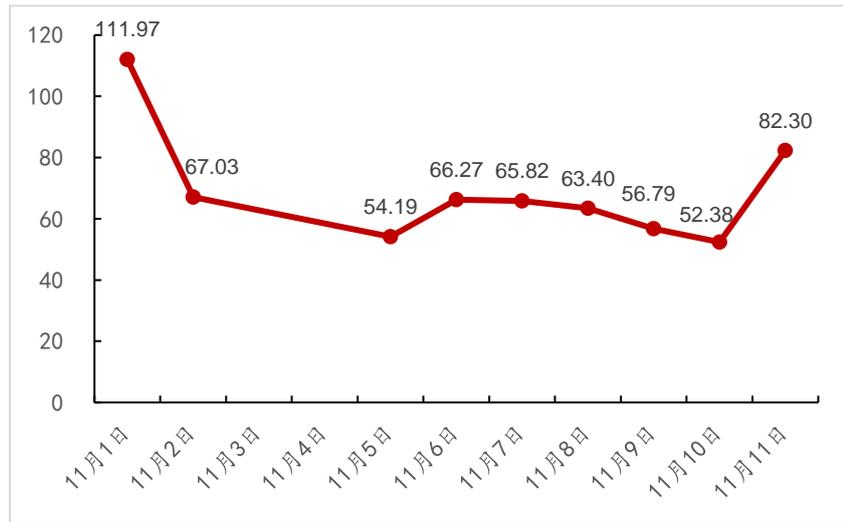
从 11 月 1 日-11 月 11 日的全网日 GMV 来看，呈现出在长期间内都保持在 50-60 亿的区间，在 11 月 1 日和 11 月 11 日这种特定日期爆发的现象。

图表 20 直播电商双十一整体数据对比



资料来源：星图数据，华安证券研究所

图表 21 直播电商每日 GMV 变化



资料来源：星图数据，华安证券研究所

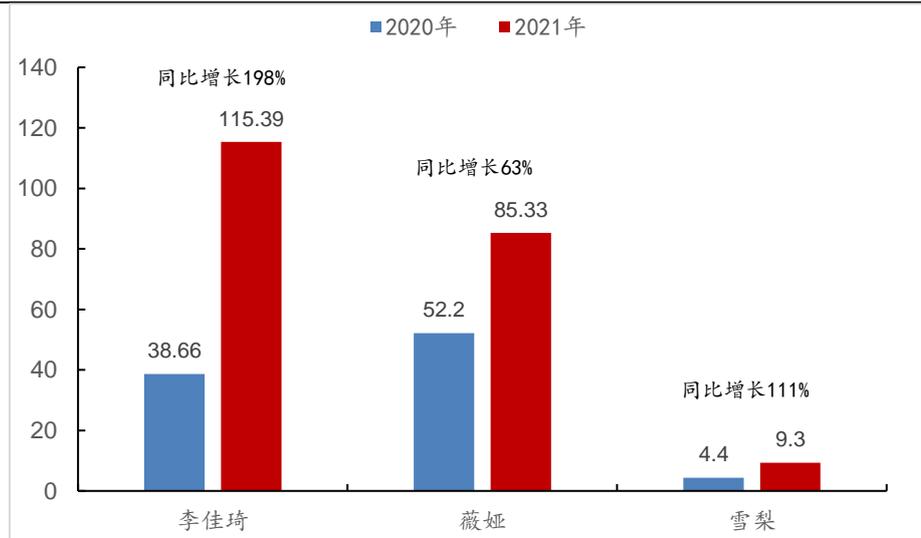
## 4.2 三大主要直播电商平台

### 4.2.1 淘宝直播电商——两超多强

淘宝直播电商业务，呈现出两超多强的格局

10月20日，淘宝双十一开启预售。当日，李佳琦直播12小时26分，薇娅直播14小时28分。李佳琦首日销售额达到115.4亿元，超过了他本人在2020年整个双十一期间的销售额。相比去年预售首日的38.7亿元增长198%，接近翻了三倍。薇娅首日销售额为85.3亿元，相比去年首日增长63%。第三名雪梨与前两者虽有较大的差距，也表现不俗，为9.3亿元。同比增长111%。四五名分别为烈儿宝贝3.4亿元和陈洁2.4亿元。

图表 22 淘宝双十一预售首日数据



资料来源：飞瓜数据，艾媒咨询，华安证券研究所

对比两大主播来看，李佳琦预售首日累计观看人次达2.48亿，而薇娅为2.39亿；粉丝数量上薇娅占优，为8646.4万人，李佳琦为5490.6万人。李佳琦上架了439件商

品, 实现了 3615.8 万件的销售数量, 客单价为 305.98, 排名前三的品牌为夸迪、彤人秘、自然堂; 而薇娅上架了 499 件商品, 实现了 2483.4 万件的销售数量, 客单价为 317.3, 排名前三的品牌为 ITIB, 雅萌、佐卡伊。

图表 23 李佳琦和薇娅预售首日数据对比

	李佳琦	薇娅
累计观看人次 (亿)	2.48	2.39
粉丝数量 (万人)	5490.6	8646.4
累计交易额 (亿元)	115.4	85.3
销量 (万)	3615.8	2483.4
客单价	306.0	317.3
上架商品数	439	499
前三品牌	夸迪、彤人秘、自然堂	ITIB, 雅萌、佐卡伊

资料来源: 星图数据, 华安证券研究所

截至 11 月 10 日, 淘宝直播带货销售额前十名主播如下, 前十中有六位为带货达人, 其中两位为贵重珠宝带货主播。明星主持左岩同样以珠宝带货上榜。有三个商家直播间入选前十名。

图表 24 截至 11 月 10 日淘宝主播销售数据

主播	类型	销售额 (亿)	观看人次 (万)
李佳琦	达人	217.61	99900
薇娅	达人	199.87	147500
雪梨	达人	45.85	27800
左岩	明星	32.49	691.5
天猫超市	商家	20.17	939.8
小米	商家	19.04	1734.1
钱夫人家	达人	15.83	3.3
烈儿宝贝	达人	14.2	15900
小刘翡翠批发	达人	12.91	13.4
PG 生活家	商家	10.54	17900

资料来源: 星图数据, 华安证券研究所

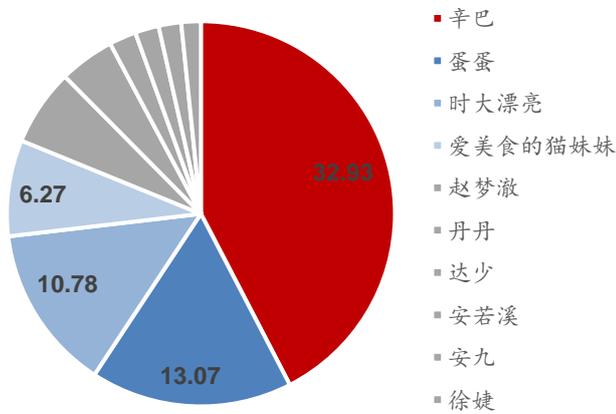
## 4.2.2 快手直播电商——大团队+新势力

### 4.2.2.1 辛选团队内部变革

辛选团队是快手直播电商的第一大团队。2020 年快手辛选团队发力, 在当年的“116 品质购物节”期间揽下 88 亿的销售额, 其中, 辛巴本人带货实现 32.93 亿销售额, 但随后也出现了负面事件。本年度, 辛巴本人低调了很多, 实现 18.74 亿销售额。而他的徒弟, 辛选团队的 95 后主播蛋蛋成为今年快手的“双十一带货王”, 在活动统计期间实现了 26.83 亿销售额。另外, 在此前未列入统计的 10 月 9 日, 蛋蛋发起了“挑战辛巴”的预热直播, 引起多方关注。根据壁虎看看的数据, 该场直播 GMV 最终定格为 14.61 亿,

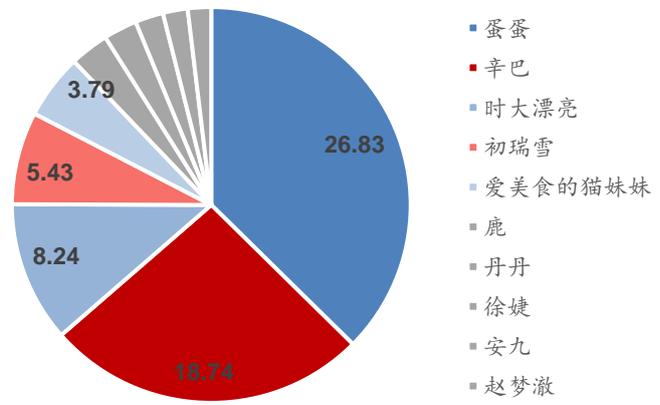
其中4款商品GMV破亿。另外，辛巴的妻子初瑞雪今年首次参加双十一直播，在快手高粉丝黏性的生态下，实现5.43亿的销售额，团队优势彰显。

图表 25 2020 年双十一辛选团队 GMV



资料来源：艾瑞咨询，华安证券研究所

图表 26 2021 年双十一辛选团队 GMV



资料来源：飞瓜数据，华安证券研究所

从总体来看，去年辛选团队 top10 主播贡献了 77.64 亿，今年辛选团队 top10 主播贡献了 71.69 亿，旗下辛巴、时大漂亮、爱美食的猫妹妹等头部主播销售额相比去年均有所下滑。按照合理估计，辛选团队整体并未实现增长。

#### 4.2.2.2 主播扶持成效颇丰

上述情况与两方面因素有关，一方面，快手具备私域流量高黏性的特点，辛巴团队整体的粉丝经过长时间发展已经较为固定，购买力难以出现突破；另一方面，快手为调整直播生态，对腰部主播大力扶持，给予推广和流量上的帮助。本年度，瑜大公子、半姐、徐小米、石家庄蕊姐四位主播进入快手榜单前十名。这几位主播在活动期间都贡献了较多的直播场数，尤其是半姐在活动期间直播 27 场，他们合计贡献了超过 10 亿销售额。这体现出快手的主播扶持政策产生了良好的效果。

图表 27 2021 快手双十一销售 top10

主播	预估销售额 (亿)	销量 (万)	上架商品数	场数
蛋蛋	26.83	1324.4	517	9
辛巴	18.74	1226.3	138	5
时大漂亮	8.24	531.9	218	7
初瑞雪	5.43	410	89	4
爱美食的猫妹妹	3.79	1081.3	303	4
瑜大公子	3.52	750.9	878	13
半姐	2.41	365.8	1107	27
鹿	2.27	128.7	229	7
徐小米	2.22	334.1	843	19
石家庄蕊姐	2.16	307.9	583	18

备注：灰色为非辛选团队的主播

资料来源：飞瓜数据，华安证券研究所

### 4.2.3 抖音直播电商——均衡发展

抖音方面，采取雨露均沾的流量分发模式，防止平台公域流量池失衡。抖音利用明星效应，招募贾乃亮、华少、罗永浩等明星带货主播，并且鼓励商家自营直播。根据新播客的统计，截至11月10日，抖音带货前十名分别为广东夫妇(6.84亿)，贾乃亮(6.52亿)，罗永浩(5.9亿)，朱梓骁、董先生珠宝、戚薇、小小莎、小影夫妇、鸭鸭羽绒服饰、子安。在这种格局下，“广东夫妇”大狼狗郑建鹏&言真夫妇脱颖而出。不仅在前期排名榜首，双十一当日，广东夫妇也以1.56亿元GMV占据头名，整个双十一期间共实现销售额7.4亿元，位列抖音首位。

整体来看，抖音直播带货的格局较为均衡。从预售首日和双十一当日GMV来看，两天均进入前十名的仅有明星主持华少一人，没有出现赢者通吃的现象。

图表 28 抖音预售首日及双十一当日 top10

主播	预售首日 GMV	主播	双十一当日 GMV
贾乃亮	1.10	广东夫妇	1.56
Host 华少	0.74	子安	1.38
游鹿鹿	0.34	Appleclub.	0.58
罗永浩	0.34	adidas 官方旗舰店	0.42
朱梓骁	0.32	朱梓骁	0.40
骆王宇	0.31	马帅归来	0.38
涂磊	0.28	Host 华少	0.34
大表姐	0.25	大女王珠宝兰姐	0.33
柏雪	0.22	搭搭随便夫妇	0.32
广州大缘	0.17	realme 真我手机	0.31

资料来源：星图数据，华安证券研究所

### 风险提示：

宏观经济与消费表现具有不确定性，直播电商相关监管政策变化，电商行业竞争激烈等风险。

## 重要声明

### 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，以勤勉的执业态度、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，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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，未经华安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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

### 行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 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 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

### 公司评级体系

- 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；
- 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。