

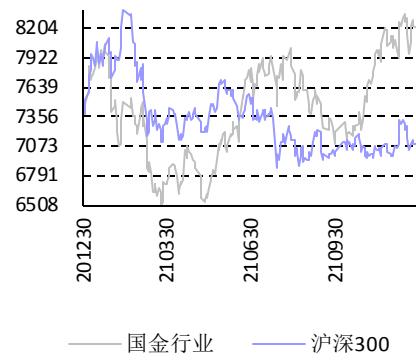
消费升级与娱乐研究中心

黄金珠宝电商数据专题分析报告

行业专题研究报告

市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金黄金珠宝指数	2314
沪深300指数	4485
上证指数	3399
深证成指	12896
中小板综指	12965



相关报告

- 《培育钻 Q2 “免疫”属性强，业绩催化板块行情-培育钻&黄金珠宝业绩前瞻》，2022.7.3
- 《5月线上销售环比修复，重点公司跑赢大盘-黄金珠宝电商数据月度专题》，2022.7.1
- 《印度5月培育钻出口继续高增、加速渗透-培育钻石月报》，2022.6.16
- 《20年疫后黄金珠宝修复几何？-黄金珠宝专题》，2022.6.10
- 《假期致印4月培育钻进口波动、出口继续高增-培育钻石4月月报》，2022.5.18

罗晓婷 分析师 SAC 执业编号: S1130520120001
 luoxiaoting@gjzq.com.cn

蔡昕妤 联系人
 caixy@gjzq.com.cn

6月同比高增，大促催化+疫后修复延续

投资建议

- 5月以来黄金珠宝终端零售逐步修复：1) 5月零售额同降15.5%，已较4月的-26.7%明显收窄，预计重点公司下半年修复幅度大于行业。2) 5月线上珠宝消费环比修复、6月同比实现较快增长。
- 复盘20年，疫后需求现回补、6月线上数据初步验证。本轮疫情望加速行业洗牌、龙头集中度持续提升，Q2疫情影响业绩预计仍承压、看好Q3基本面及估值修复行情，建议关注周大福、周大生、潮宏基。

大盘：6月淘系+抖音同增40%，疫后回暖、5-6月持续修复

- 6月疫后回暖+大促进一步催化，淘系+抖音合计销售额36.55亿元、同增40%；Q2合计销售额80.83亿元、较Q1增长8%，5-6月珠宝线上消费景气度持续修复。分渠道，淘系在大促催化下增速转正、同比+71.85%实现高增；抖音预计受淘系大促分流影响规模下滑、同降26%。

重点公司跟踪：头部品牌6月增长提速

- 传统黄金：**1) **周大福**：6月淘系+抖音GMV同比+40%、环比4-5月提速，Q2+30%、较Q1放缓。淘系6月/Q2销售额+31%/14%、较5月提速，较Q1放缓；抖音销售额1655万元，排名第8。2) **周生生**：6月/Q2淘系+抖音GMV+59%/+42%，较5月/Q1均提速；其中淘系6月/Q2+50%/+29%、较5月/Q1均增长提速；抖音6月排名下滑、跌出前10。3) **周大生**：6月淘系+抖音GMV-6%；其中淘系+50%、较5月提速，Q2较Q1增速持平；抖音6月销售额同降35%，排名较5月持平。4) **潮宏基**：6月淘系+抖音GMV-22%；其中淘系+12%、较5月提速，Q2较Q1增速放缓；抖音排名靠前、6月略有下滑。5) **老庙**：6月淘系+抖音GMV+33%；其中淘系+45%、较5月改善，Q2较Q1增速持平；抖音6月销售额-12%、排名较5月下滑。6) **中国黄金**：6月淘系+抖音GMV-26%；其中淘系+187%，Q2较Q1增长提速；抖音6月排名蝉联第一，但销售额-56%。7) **菜百**：6月淘系+抖音合计销售额+32%，Q2增速较Q1提速；淘系+23%、较4-5月放缓，Q2增长较Q1持平；抖音较5月排名大幅提升至56名。
- 天然钻石：**1) **DR**：6月淘系销售额0.22亿元，-25%，较4-5月降幅收窄；Q2同比降44%、较Q1转负。2) **I do**：6月淘系销售额0.13亿元，-66%，较4-5月降幅扩大；Q2较Q1降幅扩大。3) **克徕帝**：6月淘系销售额0.22亿元，+70%，较4-5月增长提速；Q2较Q1增速放缓。4) **De beers**：6月淘系销售额100万元，+17%，较4-5月增速放缓；Q2较Q1增速转正。
- 培育钻石：**1) **小白光**：6月淘系销售额+241%，21年来延续高增；Q2同增583%，较Q1放缓。2) **凯丽希**：6月淘系销售额+36%，较5月增长放缓；Q2累计+36%、较Q1增速转正。3) **Diamond Foundry**：6月淘系销售额+25%、增速回正；Q2累计同+10%，较Q1同比+132%放缓。

风险提示

- 终端零售不及预期，疫情持续时间超预期，加盟渠道拓展不及预期。

内容目录

1、大盘: 6月淘系+抖音同增 40%，疫后回暖、5-6月持续修复.....	4
1.1 淘系: 6月同比高增, 黄金靓丽、钻石降幅收窄、培育钻渗透率提升	4
1.2 抖音: 大促分流致 6月环比下滑	8
2、重点公司及品牌跟踪	9
2.1 传统黄金	9
2.1.1 周大福: 6月增长提速, 黄金、钻石均有改善	9
2.1.2 周生生: 黄金同比高增驱动 Q2 增长提速, 钻石降幅收窄.....	10
2.1.3 周大生: 黄金产品发力, 抖音排名领先	11
2.1.4 潮宏基: 6月淘系增长提速, 抖音排名波动.....	13
2.1.5 老庙: 6月淘系增速转正、环比显著改善	14
2.1.6 中国黄金: 6月同降 26%, 抖音排名第一	15
2.1.7 菜百: Q2 增长提速, 抖音排名提升.....	16
2.2 天然钻石	18
2.3 培育钻石	18
3、风险分析	19

图表目录

图表 1: 淘系+抖音珠宝月度销售额 (百万元)	4
图表 2: 淘系珠宝品类月度销售额及同比	4
图表 3: 天猫及淘系黄金珠宝销售均价	4
图表 4: 淘系黄金首饰月度销售额及同比	5
图表 5: 淘系黄金首饰品牌格局	5
图表 6: 淘系钻石首饰月度销售额及同比	6
图表 7: 淘系钻石首饰品牌格局	6
图表 8: 淘系培育钻石首饰月度销售额及同比	7
图表 9: 淘系培育钻石和钻石总体均价	7
图表 10: 淘系培育钻石首饰销售额渗透率	7
图表 11: 淘系培育钻石品牌格局	7
图表 12: 抖音珠宝品类月销售额及均价	8
图表 13: 抖音珠宝品牌格局	8
图表 14: 周大福淘系+抖音合计销售额及同比 (百万元, %)	9
图表 15: 周大福淘系分品类月销及同比 (百万元, %)	10
图表 16: 周大福抖音月销及排名 (百万元)	10
图表 17: 周大福淘系及抖音均价 (元)	10

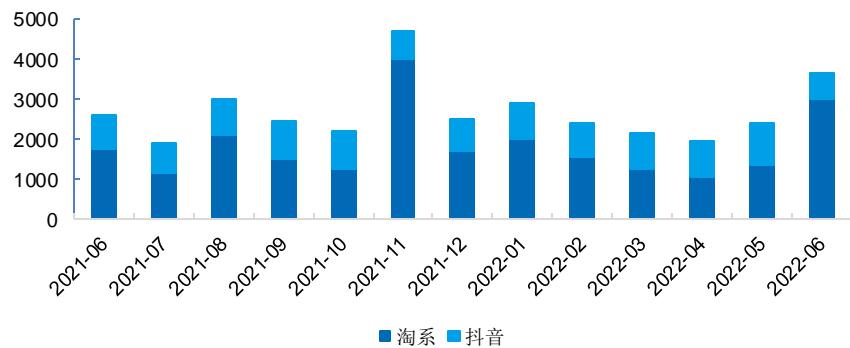
图表 18: 周大福近 30 天抖音播主构成 (按销售额)	10
图表 19: 周生生淘系+抖音合计销售额及同比 (百万元, %)	10
图表 20: 周生生淘系分品类月销及同比 (百万元, %)	11
图表 21: 周生生抖音月销及排名 (百万元)	11
图表 22: 周生生淘系及抖音均价 (元)	11
图表 23: 周生生近 30 天抖音播主构成 (按销售额)	11
图表 24: 周大生淘系+抖音合计销售额 (百万元)	12
图表 25: 周大生淘系分品类月销及同比 (百万元, %)	12
图表 26: 周大生抖音月销及排名 (百万元)	12
图表 27: 周大生淘系及抖音均价 (元)	13
图表 28: 周大生近 30 天抖音播主构成 (按销售额)	13
图表 29: 潮宏基淘系+抖音合计销售额 (百万元)	13
图表 30: 潮宏基淘系黄金首饰月销及同比 (百万元, %)	14
图表 31: 潮宏基抖音月销及排名 (百万元)	14
图表 32: 潮宏基淘系及抖音均价 (元)	14
图表 33: 潮宏基近 30 天抖音播主构成 (按销售额)	14
图表 34: 老庙淘系+抖音合计销售额 (百万元)	14
图表 35: 老庙淘系黄金首饰月销及同比 (百万元, %)	15
图表 36: 老庙抖音月销及排名 (百万元)	15
图表 37: 老庙淘系及抖音均价 (元)	15
图表 38: 老庙近 30 天抖音播主构成 (按销售额)	15
图表 39: 中国黄金淘系+抖音合计销售额 (百万元)	15
图表 40: 中国黄金淘系黄金首饰月销及同比 (百万元, %)	16
图表 41: 中国黄金抖音月销及排名 (百万元)	16
图表 42: 中国黄金淘系及抖音均价 (元)	16
图表 43: 中国黄金近 30 天抖音播主构成 (按销售额)	16
图表 44: 菜百淘系+抖音合计销售额及同比 (百万元, %)	17
图表 45: 菜百淘系黄金首饰月销及同比 (百万元, %)	17
图表 46: 菜百抖音月销及排名 (百万元)	17
图表 47: 菜百淘系及抖音均价 (元)	17
图表 48: 菜百近 30 天抖音播主构成 (按销售额)	17
图表 49: 天然钻石品牌淘系销售额及同比 (百万元)	18
图表 50: 培育钻石品牌淘系销售额及同比 (万元)	18

1、大盘：6月淘系+抖音同增40%，疫后回暖、5-6月持续修复

6月淘系+抖音合计销售额36.55亿元，同增40%，淘系在大促催化下增速转正、同比增71.85%，抖音预计受淘系大促分流影响规模下滑、同降26%。

Q2淘系+抖音合计销售额80.83亿元，较Q1+8%，疫后线上消费回暖、5-6月持续修复。

图表1：淘系+抖音珠宝月度销售额（百万元）



来源：魔镜数据，飞瓜数据，国金证券研究所

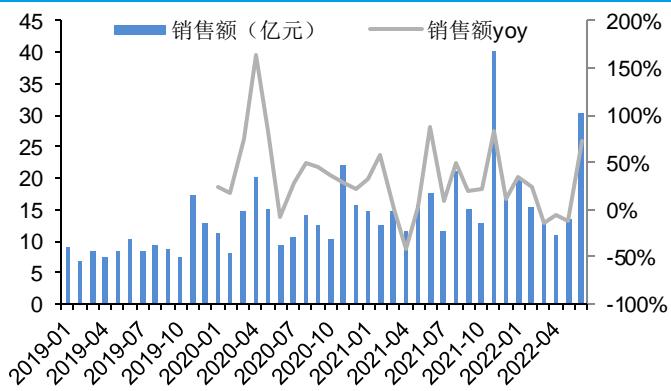
1.1 淘系：6月同比高增，黄金靓丽、钻石降幅收窄、培育钻渗透率提升

珠宝品类6月淘系销售额30.29亿元、同比+71.85%，增速转正且同比高增。Q2合计销售额+22.35%、主要系“618”大促刺激消费、需求回暖。

均价方面，6月天猫均价2274元、较5月有明显上升，预计与平台“618”大促、高价商品消费增加有关，淘系均价6月约838元、总体抬升、显著低于天猫、预计由于头部品牌主要在天猫官方旗舰店销售、淘系以中小品牌为主。

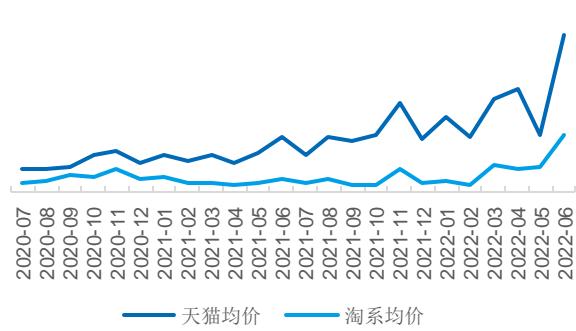
分品类，淘系珠宝类线上销售中黄金首饰/钻石首饰/人工宝石Q2合计销售额占比分别为86.96%/10.26%/2.78%。

图表2：淘系珠宝品类月度销售额及同比



来源：魔镜数据，国金证券研究所

图表3：天猫及淘系黄金珠宝销售均价



来源：魔镜数据，国金证券研究所

黄金首饰6月淘系销售额27.49亿元、同比+97.1%，环比+141.5%。Q2累计销售额47.71亿元，同比+39.4%，6月销售靓丽使得Q2较Q1的同增23%提速。

图表 4: 淘系黄金首饰月度销售额及同比



来源: 魔镜数据, 国金证券研究所

线上格局方面,头部品牌排名稳定,集中度20年来总体呈提升趋势。周大福、周生生、周大生、菜百稳定于前五名,其中周大福、周生生稳定于一、二名。集中度方面,2Q22的CR5较1Q22略微回落、接近2021水平,CR10较1Q22进一步提升。

图表 5: 淘系黄金首饰品牌格局

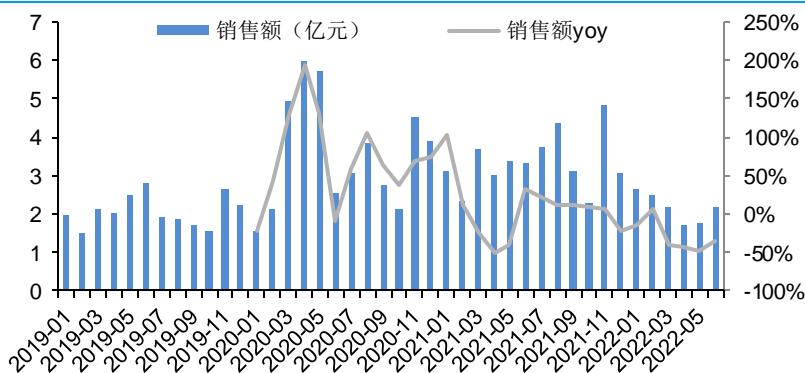
	2020			2021			1Q22			2Q22		
	品牌	市占率	淘系均价									
1	周大福	8.4%	436	周大福	12.7%	351	周大福	13.3%	489	周大福	9.8%	946
2	周生生	6.2%	717	周生生	6.6%	1870	周生生	7.1%	1547	周生生	7.4%	1904
3	珍爱妮丝	4.8%	992	周大生	4.9%	1660	菜百	4.7%	3828	紫金	6.0%	3764
4	周大生	3.7%	1102	菜百	4.3%	3557	周大生	3.7%	1256	周大生	4.1%	1509
5	菜百	2.9%	3446	潮宏基	3.4%	1524	潮宏基	3.6%	1531	菜百	4.1%	6494
6	蜜汐	2.8%	1127	六福珠宝	3.1%	1347	周六福	3.5%	998	曼卡龙	3.7%	4849
7	中国黄金	2.8%	1259	克徕帝	2.9%	1761	六福珠宝	3.3%	854	周六福	3.6%	1512
8	潮宏基	2.7%	1741	老庙	2.6%	1665	中国黄金	3.1%	2324	中国黄金	3.2%	2799
9	六福珠宝	2.3%	489	周六福	2.4%	1126	克徕帝	2.7%	847	六福珠宝	3.0%	2314
10	周六福	1.9%	1279	佐卡伊	2.0%	1708	老庙	2.4%	1713	潮宏基	2.8%	1764
CR5		26.0%			31.9%			32.4%			31.4%	
CR10		38.4%			44.9%			47.3%			47.7%	

来源: 魔镜数据, 国金证券研究所

钻石首饰6月淘系销售额2.16亿元,同比-34.99%、环比+21.6%。3-5月受疫情等因素影响,3月同比下滑,4-5月降幅持续扩大,6月降幅现收窄,大促+疫后复苏下环比有所修复。

Q2累计同比-42.1%、较Q1的同降19.7%、降幅扩大。钻石线上景气度、疫后复苏力度弱于黄金。

图表 6: 淘系钻石首饰月度销售额及同比



来源：魔镜数据，国金证券研究所

钻石首饰线上格局方面，2021年CR5和CR10分别较20年提升6PCT/3PCT至36.9%/46.3%，1Q22基本维持稳定，2Q22较1Q22有所下降，为31.3%/42.0%。排名上，DR、克徕帝、I do 2022年来排名稳定于前3。

图表 7: 淘系钻石首饰品牌格局

	2020			2021			1Q22			2Q22		
	品牌	市占率	淘系均价	品牌	市占率	淘系均价	品牌	市占率	淘系均价	品牌	淘系市占率	淘系均价
1	佐卡伊	13.5%	1139	莱绅通灵	11.3%	4412	DR	14.6%	2869	DR	11.0%	5826
2	I do	6.2%	2642	DR	10.3%	2952	克徕帝	8.4%	3029	克徕帝	8.8%	4231
3	DR	4.0%	5580	I do	7.3%	2683	I do	7.8%	2996	I do	6.0%	3249
4	曼卡龙	3.6%	435	克徕帝	4.9%	3747	钻石严选	3.6%	5332	莱绅通灵	3.0%	3798
5	纯瑞	3.2%	1111	宝石矿工	3.1%	3120	宝石矿工	2.4%	3066	钻石严选	2.6%	5307
6	喜钻	3.0%	1932	佐卡伊	2.4%	871	佐卡伊	2.3%	841	喜钻	2.5%	5246
7	鸣钻国际	2.9%	1630	克拉恋人	2.2%	514	莱绅通灵	2.0%	3261	宝石矿工	2.5%	2843
8	宝石矿工	2.5%	2890	钻石严选	2.0%	2935	喜钻	2.0%	4001	佐卡伊	2.2%	1345
9	克徕帝	2.5%	4032	喜钻	1.7%	4144	芷芯	1.7%	386	芷芯	1.8%	396
10	il&co	2.2%	1100	Pringxy	1.1%	329	Pringxy	1.6%	320	Pringxy	1.7%	311
CR5		30.5%			36.9%			36.8%			31.3%	
CR10		43.6%			46.3%			46.4%			42.0%	

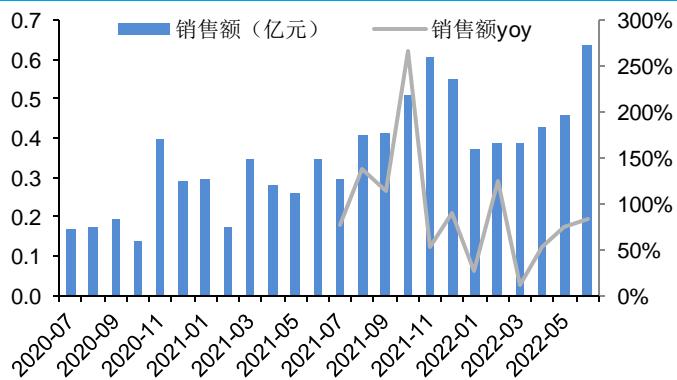
来源：魔镜数据，国金证券研究所

培育钻石6月淘系销售额0.63亿元、同比+82.6%，较5月增长提速、延续高增。

Q2培育钻石淘系销售额累计同比+71%、较Q1的同增41%明显提速。

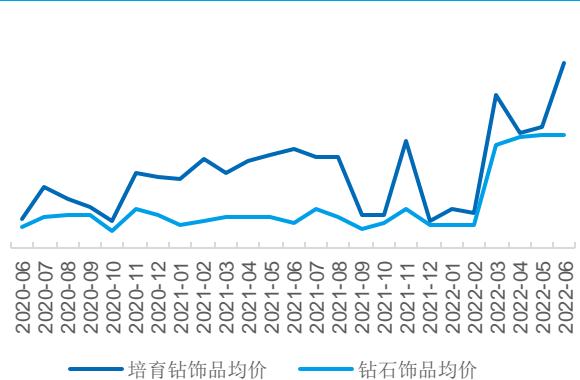
均价方面，淘系培育钻石饰品均价高于钻石总体，且22年3月以来有上升趋势，预计主要因为品质较好、克拉数较大的天然钻石集中于线下专柜销售。6月淘系培育钻石饰品均价3396元，钻石总体为2083元。

图表 8: 淘系培育钻石首饰月度销售额及同比



来源: 魔镜数据, 国金证券研究所

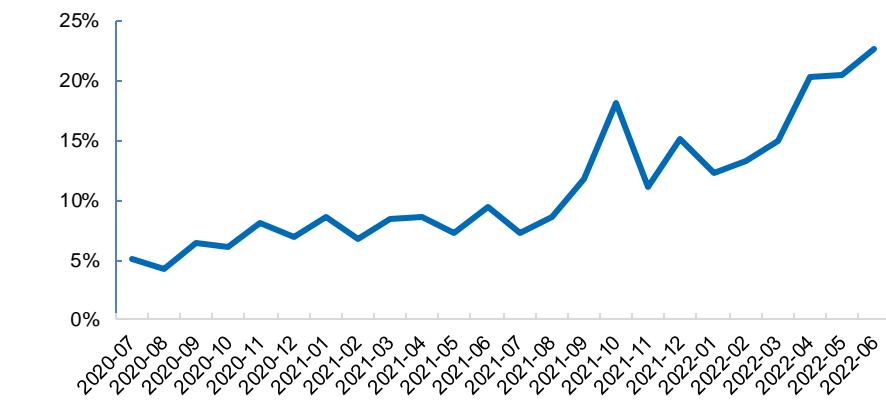
图表 9: 淘系培育钻石和钻石总体均价



来源: 魔镜数据, 国金证券研究所 (注: 钻石总体包含培育钻石)

淘系培育钻石 6 月占淘系钻石首饰销售额的渗透率 23%，较 5 月提速 2PCT，21 下半年以来渗透率呈提升趋势。

图表 10: 淘系培育钻石首饰销售额渗透率



来源: 魔镜数据, 国金证券研究所

培育钻石线上格局方面，20 年来集中度逐渐下降，2021 年 CR5 和 CR10 分别较 20 年下降 11PCT/9PCT 至 27.9%/40.6%，2Q22 进一步较 1Q22 下降至 18.7%/29.8%。排名方面，一星一钻、小白光、凯丽希稳定于前十名，前十名品牌排名变动较大。培育钻石淘系品牌集中度低于黄金首饰及钻石首饰，以新兴品牌为主，随更多品牌入局，集中度下行。

图表 11: 淘系培育钻石品牌格局

	2020			2021			1Q22			2Q22		
	品牌	淘系市占率	淘系均价									
1	一星一钻	11.9%	4713	一星一钻	7.3%	4814	Vkc	8.3%	868	小白光	5.5%	30938
2	梵蕊钻石	9.6%	2290	凯丽希	6.2%	22037	一星一钻	4.6%	3713	凯丽希	3.8%	15345
3	diamond foundry	7.4%	6798	小白光	5.5%	11488	新国钻	4.0%	5327	一星一钻	3.4%	3453
4	凯丽希	6.9%	11273	魔心之光	4.6%	6971	莎蒂罗	3.7%	3817	爵泊	3.1%	3802
5	赫圣	2.7%	4773	莎蒂罗	4.3%	4194	diamond foundry	2.6%	7483	莎蒂罗	3.0%	4746
6	万合钻石	2.7%	90	梵蕊钻石	3.6%	10320	Other	2.6%	6768	diamond foundry	2.6%	8142
7	米米钻饰	2.1%	5593	diamond foundry	3.2%	6165	Super match	2.6%	7602	新国钻	2.4%	4000
8	Other	2.0%	5821	Other	2.3%	4189	凯丽希	2.5%	13194	汇亿源	2.2%	3734

9	Yifan jewellery	1.9%	6354	汇亿源	1.8%	3290	小白光	2.3%	11312	亿鑫源	2.1%	2720
10	益梵	1.9%	6026	莎蒂罗纳	1.8%	1865	暮初珠宝	1.8%	4695	致爱一生	1.8%	3462
CR5		38.5%			27.9%			23.2%			18.7%	
CR10		49.1%			40.6%			35%			29.8%	

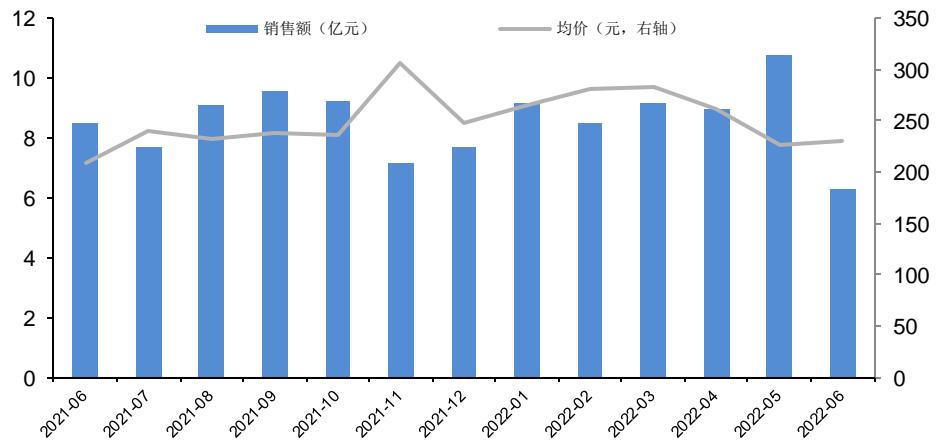
来源：魔镜数据，国金证券研究所

1.2 抖音：大促分流致 6 月环比下滑

抖音 6 月珠宝品类 GMV 6.27 亿元，环比 5 月降低 41.8%，同比 -26%，预计主要系淘系大促分流。

均价方面，6 月均价 230 元，较 5 月持平，近一年月度均价保持在 200 元以上，抖音均价显著低于 6 月天猫/淘系的 2274 元/838 元。

图表 12：抖音珠宝品类月销售额及均价



来源：飞瓜数据，国金证券研究所

抖音珠宝品牌格局方面，集中度指标 CR5、CR10 均显著高于淘系，主要系前五名品牌份额集中度高于淘系。3Q21 以来品牌格局波动较大，但无趋势性变化，2Q22 的 CR5、CR10 分别为 41.78%/56.22%。

排名上，中国黄金、周大生稳定与一、二名，潮宏基下滑一名至第四。

图表 13：抖音珠宝品牌格局

	3Q21			4Q21			1Q22			2Q22		
	品牌	市占率	抖音均价	品牌	市占率	抖音均价	品牌	市占率	抖音均价	品牌	市占率	抖音均价
1	中国黄金	18.6%	216	中国黄金	25.0%	320	中国黄金	19.3%	263	中国黄金	17.60%	172
2	周六福	13.3%	245	周大生	7.8%	298	周大生	10.6%	407	周大生	11.22%	420
3	周大生	9.4%	249	老庙	4.4%	474	潮宏基	7.3%	258	天使之泪	6.75%	342
4	老庙	7.0%	267	天使之泪	3.7%	223	老庙	5.8%	387	潮宏基	6.22%	302
5	天使之泪	3.1%	307	潮宏基	3.5%	283	周大福	5.1%	1433	老庙	3.86%	198
6	佐卡伊	2.9%	165	CRYSTAL	2.5%	177	天使之泪	4.8%	286	周大福	2.58%	1348
7	ALLLOVE	2.5%	583	行金银中	2.1%	568	珈白丽	2.5%	238	暖言	2.19%	123
8	阮仕珍珠	2.1%	262	珈白丽	1.9%	185	暖言	2.4%	109	周百福	2.19%	91
9	潮宏基	1.9%	402	周大福	1.8%	1142	环佩叮当	1.9%	215	玉掌门	1.98%	219
10	环佩叮当	1.7%	209	佐卡伊	1.6%	152	周生生	1.3%	1065	环佩叮当	1.64%	206
CR5		51.3%			44.5%			48.2%			41.78%	
CR10		62.3%			54.3%			61.2%			56.22%	

来源：飞瓜数据，国金证券研究所

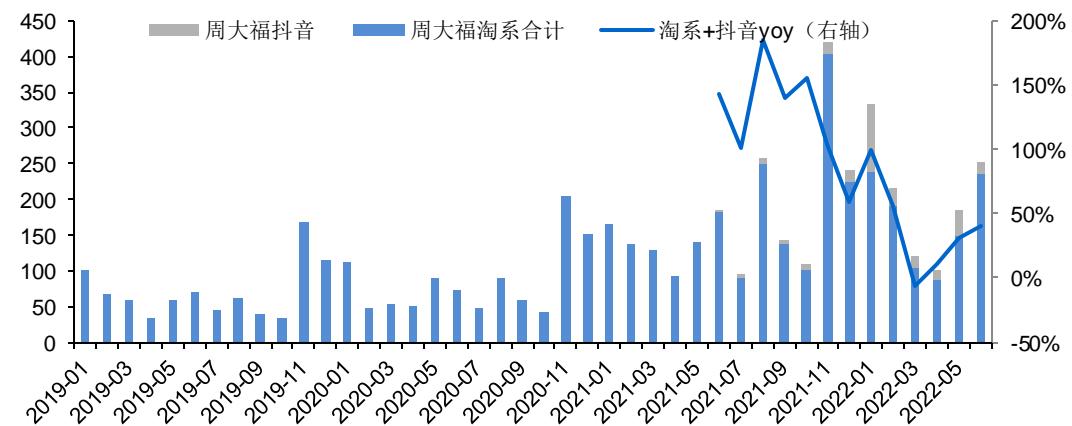
2. 重点公司及品牌跟踪

2.1 传统黄金

2.1.1 周大福：6月增长提速，黄金、钻石均有改善

周大福 6 月淘系+抖音合计销售额 2.5 亿元，同增 40%，较 4-5 月环比持续提速。Q2 同同比 30%，较 Q1 的+54%增速放缓，主要系 1-2 月高增长，分别同增 100%/56%，预计与春节&情人节销售靓丽有关。

图表 14：周大福淘系+抖音合计销售额及同比（百万元，%）



来源：魔镜数据，飞瓜数据，国金证券研究所

6 月淘系销售额 2.36 亿元，同增 31%，较 5 月的同增 6%明显提速；Q2 累计同增 14%，较 1Q22 的同增 23%略有放缓。

淘系分品类，黄金首饰占品牌销售的 99%+、钻石体量较小。6 月黄金销售额 2.34 亿元、同增 30%、较 5 月增长提速；Q2 累计同比+14%，较 1Q22 的同增 23%放缓。钻石首饰 5 月销售额 227 万元，同增 104%，较 5 月的同降 44%显著改善，Q2 累计同比+30%，增速与 Q1持平。

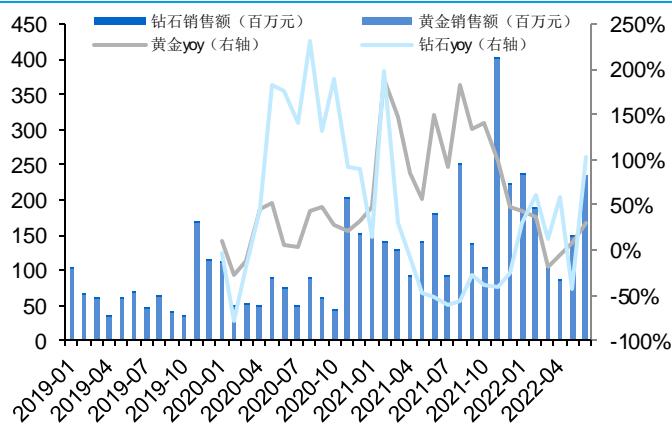
抖音渠道 21 年 7 月开始逐步起量、排名提升。6 月抖音销售额 1655 万元、排名第 8，排名较 5 月下滑 1 名，继续保持在前 10。

抖音分品类，近 30 天销售结构中黄金占比 91.7%，其次为珍珠占比 4.1%、K 金占比 0.62%，其他品类体量较小。

抖音播主以店铺自播为主、近 30 天占比 97%，剩余 3%为潜力主播。

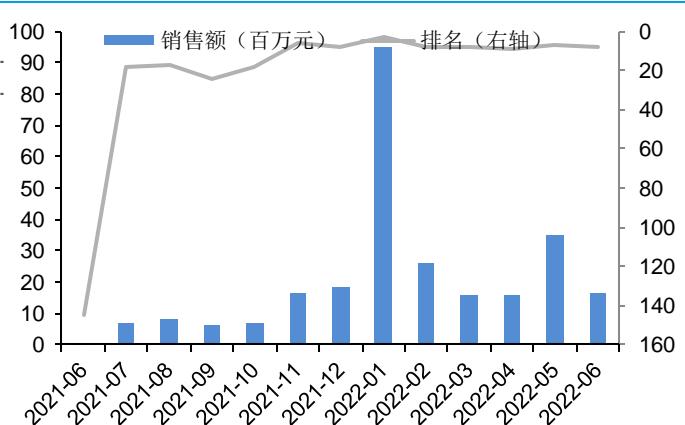
均价方面，5 月淘系均价 1643 元，其中黄金首饰均价 1637 元、钻石首饰 2703 元，21 年来黄金均价中枢提升，钻石均价中枢下行。抖音 5 月均价 1271 元，21 年 7 月以来中枢提升，均价低于淘系。

图表 15: 周大福淘系分品类月销及同比 (百万元, %)



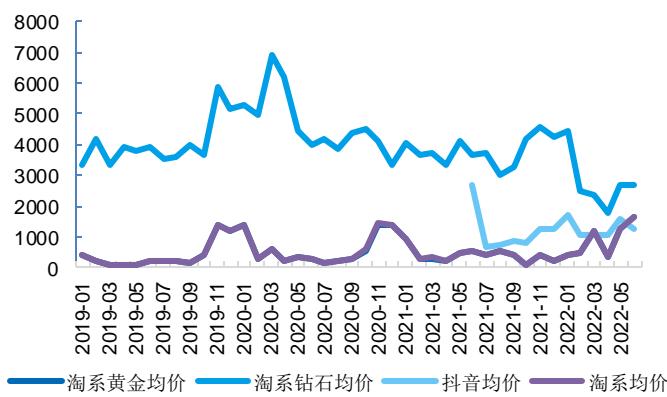
来源: 魔镜数据, 国金证券研究所 (注: 魔镜统计的黄金首饰包括 K 金, 下同)

图表 16: 周大福抖音月销及排名 (百万元)



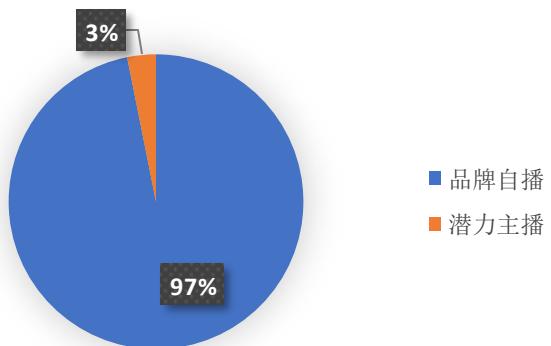
来源: 飞瓜数据, 国金证券研究所

图表 17: 周大福淘系及抖音均价 (元)



来源: 魔镜数据, 飞瓜数据, 国金证券研究所

图表 18: 周大福近 30 天抖音播主构成 (按销售额)

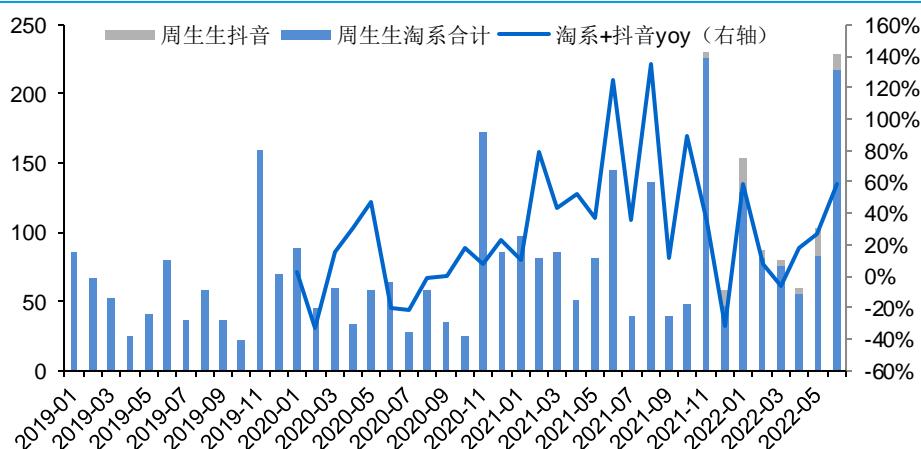


来源: 飞瓜数据, 国金证券研究所

2.1.2 周生生: 黄金同比高增驱动 Q2 增长提速, 钻石降幅收窄

周生生 6 月淘系+抖音合计销售额 2.3 亿元, 同增 59%, 较 5 月的+27% 明显提速。Q2 累计同比+42%, 较 1Q22 的同增 22% 提速。

图表 19: 周生生淘系+抖音合计销售额及同比 (百万元, %)



来源: 魔镜数据, 飞瓜数据, 国金证券研究所

6月周生生淘系销售额2.16亿元，同增50%，较5月的+2%明显提速；Q2累计同增29%，较1Q22的同增9%提速。

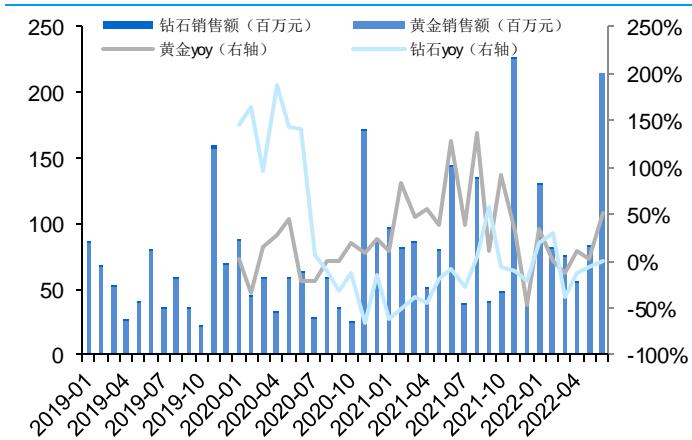
分品类，淘系以黄金为主、占比99%+。6月黄金销售额2.15亿元、同增51%，较5月的同增2%提速；Q2累计同增29%，1Q22同增9%。淘系钻石首饰6月销售额125万元，同比-0.5%，4-5月降幅持续收窄；Q2累计同降5%，较1Q22的同降1%降幅扩大。

周生生抖音渠道6月排名第13、较5月下滑4位。6月销售额1176万元。抖音渠道近30天品类结构中黄金占比98.6%，抖音品类构成与淘系相似。

抖音渠道以店铺自播为主，近30天占比98.3%，此外头部红人占比1.5%、肩部达人占比0.2%。

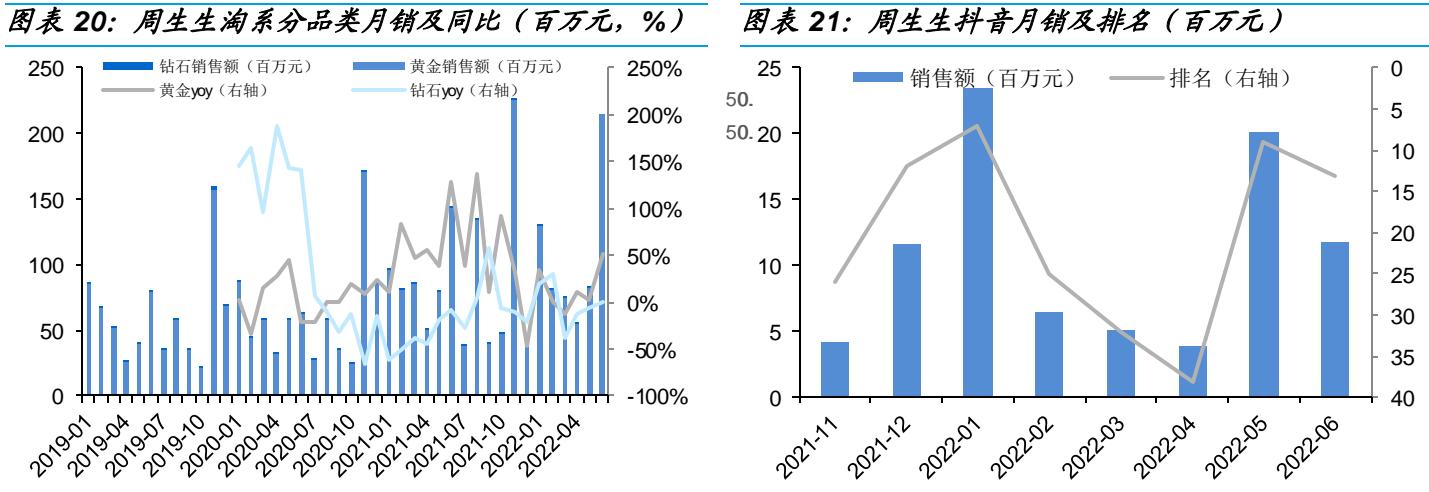
均价方面，6月淘系/抖音均价分别为2139/1654元，抖音均价整体低于淘系。趋势上淘系黄金均价20年7月以来总体平稳，6月黄金均价较5月有32%提升、钻石均价较5月持平，6月淘系黄金/钻石均价分别为2130元/6194元，显著高于另一港资龙头周大福。

图表 20：周生生淘系分品类月销及同比（百万元，%）



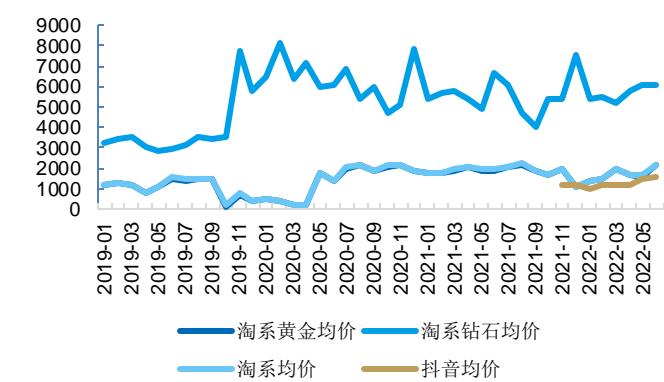
来源：魔镜数据，国金证券研究所

图表 21：周生生抖音月销及排名（百万元）



来源：飞瓜数据，国金证券研究所

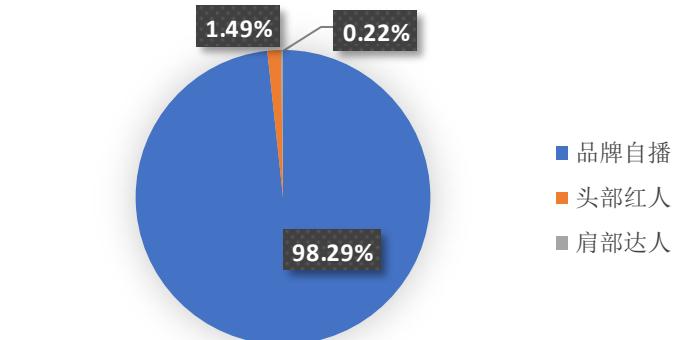
图表 22：周生生淘系及抖音均价（元）



来源：魔镜数据，飞瓜数据，国金证券研究所

来源：飞瓜数据，国金证券研究所

图表 23：周生生近30天抖音播主构成（按销售额）

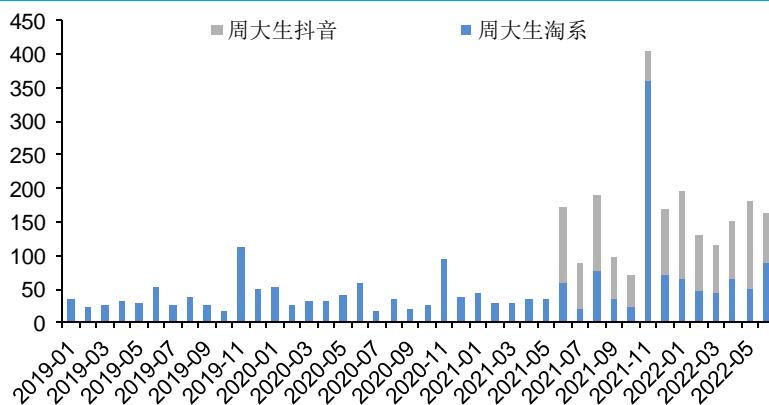


来源：飞瓜数据，国金证券研究所

2.1.3 周大生：黄金产品发力，抖音排名领先

周大生6月淘系+抖音合计销售额1.51亿元，同比-6%，主要系抖音销售规模波动。

图表 24: 周大生淘系+抖音合计销售额 (百万元)



来源：魔镜数据，飞瓜数据，国金证券研究所

6月周大生淘系销售额0.87亿元，同增50%，较5月的同增39%提速；Q2累计同增58%，增速与Q1持平。

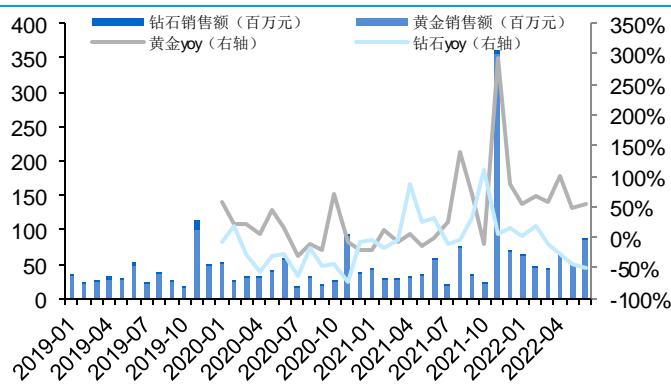
分品类，淘系以黄金为主、21年11月以来占比提升，19年1月-21年10月周大生淘系黄金销售额占比约90%，21年11月开始占比提升至95%+，与公司发力古法金产品有关。6月黄金销售额0.85亿元、同增56%，较5月的同增47%提速；Q2累计同增65%，较1Q22的同增59%略有提速。淘系钻石首饰5月销售额173万元，同降49%，4-6月降幅持续扩大；Q2累计同降41%，1Q22同增2%。

抖音6月排名第2，较5月持平。6月销售额0.74亿元、同降35%。抖音渠道近30天品类结构中黄金占比44%，K金占比23%，玉石类占比25%。抖音品类构成与淘系区分。

抖音渠道以店铺自播为主，近30天占比82%，此外腰部达人占比11%、潜力主播占比7%。

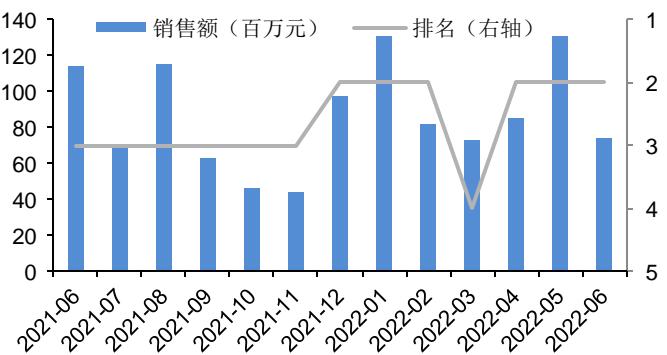
均价方面，6月淘系/抖音均价分别为1898/419元，抖音均价显著低于淘系。6月淘系黄金/钻石均价分别为1886元/2836元，黄金均价上升、钻石下降。

图表 25: 周大生淘系分品类月销及同比 (百万元, %)



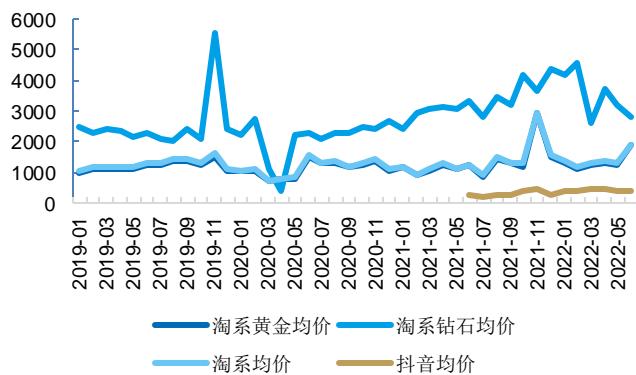
来源：魔镜数据，国金证券研究所

图表 26: 周大生抖音月销及排名 (百万元)



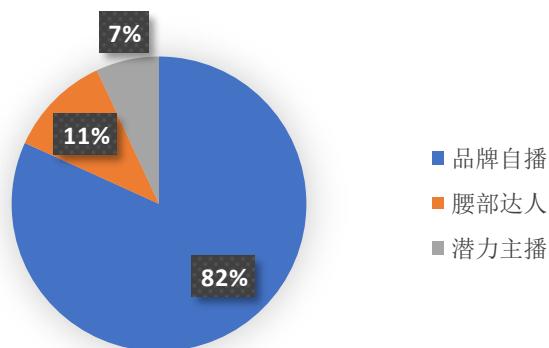
来源：飞瓜数据，国金证券研究所

图表 27: 周大生淘系及抖音均价 (元)



来源: 魔镜数据, 飞瓜数据, 国金证券研究所

图表 28: 周大生近 30 天抖音主播构成 (按销售额)

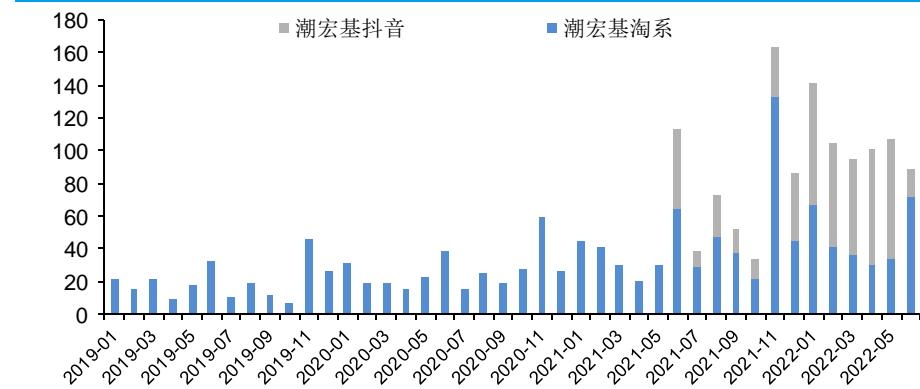


来源: 飞瓜数据, 国金证券研究所

2.1.4 潮宏基: 6 月淘系增长提速, 抖音排名波动

潮宏基 6 月淘系+抖音合计销售额 0.88 亿元, 同降 22%, 主要系抖音驱动规模波动。

图表 29: 潮宏基淘系+抖音合计销售额 (百万元)



来源: 魔镜数据, 飞瓜数据, 国金证券研究所

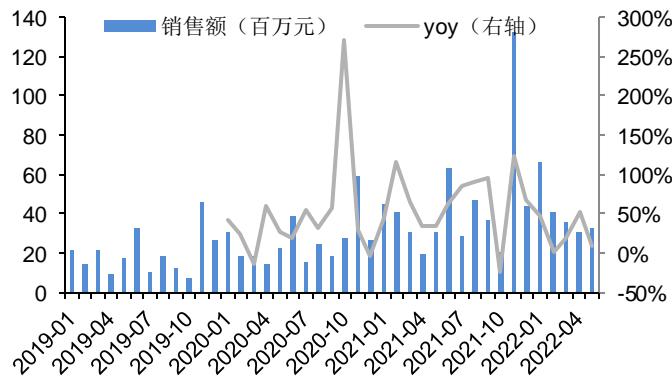
6 月潮宏基黄金首饰淘系销售额 0.71 亿元, 同增 12%, 较 5 月的同增 8% 提速; Q2 累计同增 18%, 较 1Q22 的同 24% 略有放缓。

潮宏基抖音渠道排名靠前, 21 年 11 月以来排名中枢提升、稳定在前 5, 4-5 月均为第三名, 6 月排名下滑至第 7。6 月销售额 0.17 亿元。抖音渠道近 30 天品类结构中黄金占比 32%, 其中黄金首饰/K 金/投资金条分别占比 24%/2%/6%, 此外珍珠/彩宝/钻石分别占比 44%/0.5%/17%。

抖音渠道以店铺自播为主, 近 30 天占比 93%, 腰部主播/潜力主播/肩部达人占比分别 3.5%/2.5%/1.2%。

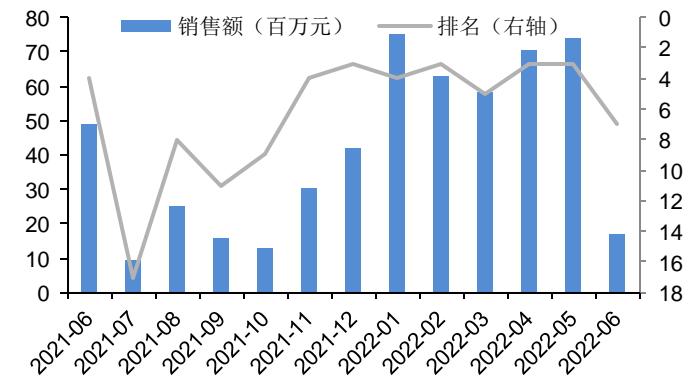
均价方面, 5 月淘系/抖音均价分别为 2045/361 元、均较 5 月提速, 抖音均价显著低于淘系, 主要与品类结构差异有关。

图表 30: 潮宏基淘系黄金首饰月销及同比 (百万元, %)



来源: 魔镜数据, 国金证券研究所

图表 31: 潮宏基抖音月销及排名 (百万元)



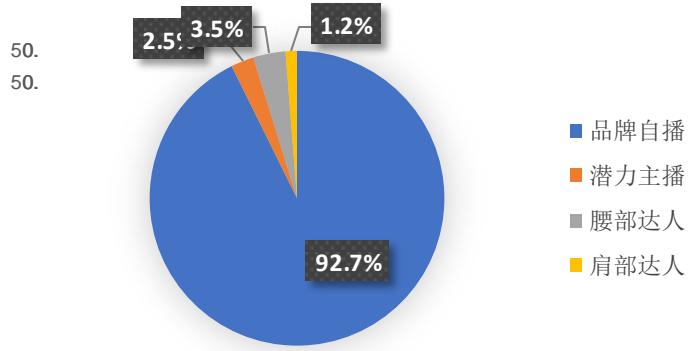
来源: 飞瓜数据, 国金证券研究所

图表 32: 潮宏基淘系及抖音均价 (元)



来源: 魔镜数据, 飞瓜数据, 国金证券研究所

图表 33: 潮宏基近 30 天抖音播主构成 (按销售额)

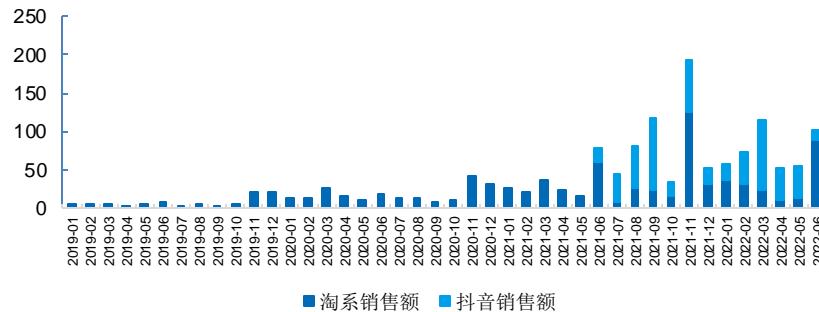


来源: 飞瓜数据, 国金证券研究所

2.1.5 老庙: 6月淘系增速转正、环比显著改善

老庙 6 月淘系+抖音合计销售额 1.02 亿元，环比明显增长 84%，同比增 33%，主要系淘系增长靓丽。

图表 34: 老庙淘系+抖音合计销售额 (百万元)



来源: 魔镜数据, 飞瓜数据, 国金证券研究所

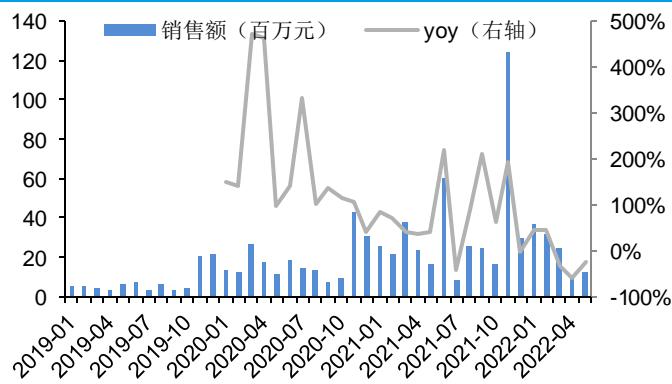
6 月老庙淘系黄金首饰销售额 0.88 亿元，同增 45%，较 5 月显著改善；Q2 累计同增 9%，与 1Q22 增速持平。

6 月抖音排名第 9，较 5 月下滑 4 名，销售额 0.15 亿元、同降 12%。抖音渠道销售品类以玉石为主，近 30 天和田玉及其他玉石销售占比 59%，其次为银饰占比 19%，黄金占比 17%。

抖音渠道以店铺自播、肩部达人、腰部达人相结合的模式，近 30 天占比分别为 27%/37%/31%，潜力主播占比 5%。

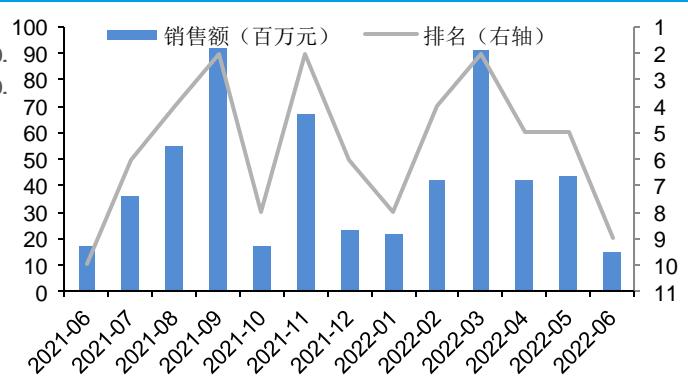
均价方面，5 月淘系/抖音均价分别为 3136/113 元，抖音均价显著低于淘系，主要与品类结构差异有关，老庙抖音主要销售低价格带银饰、玉石等，黄金占比低。

图表 35：老庙淘系黄金首饰月销及同比（百万元，%）



来源：魔镜数据，国金证券研究所

图表 36：老庙抖音月销及排名（百万元）



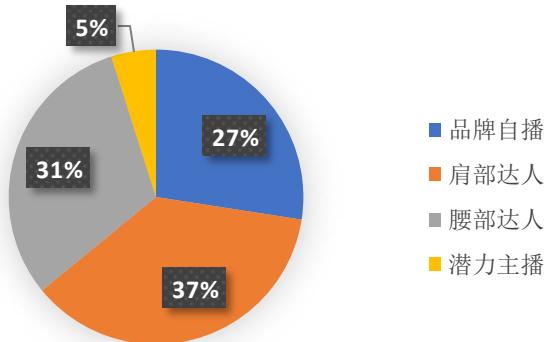
来源：飞瓜数据，国金证券研究所

图表 37：老庙淘系及抖音均价（元）



来源：魔镜数据，飞瓜数据，国金证券研究所

图表 38：老庙近 30 天抖音播主构成（按销售额）

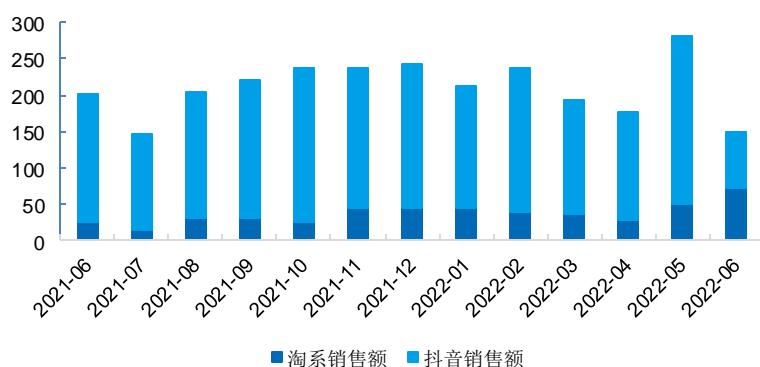


来源：飞瓜数据，国金证券研究所

2.1.6 中国黄金：6 月同降 26%，抖音排名第一

中国黄金 6 月淘系+抖音合计销售额 1.49 亿元，同降 26%，主要系抖音销售额波动。

图表 39：中国黄金淘系+抖音合计销售额（百万元）



来源：魔镜数据，飞瓜数据，国金证券研究所

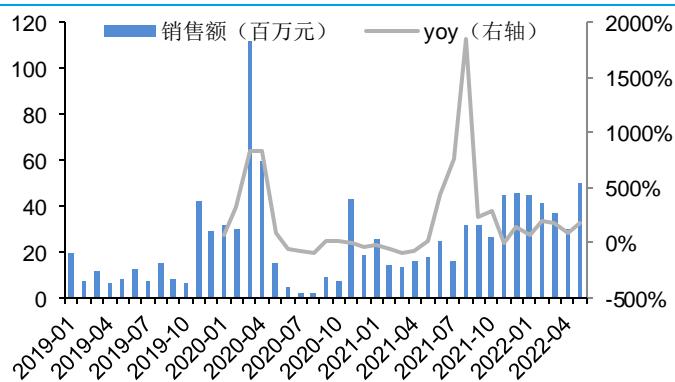
6月中国黄金淘系黄金首饰销售额0.72亿元，同增187%，延续高增；Q2累计同增160%，较1Q22的同增130%提速。

6月抖音排名保持第一、但销售额规模呈现波动，预计与抖音大盘有关。6月销售额0.77亿元、同降56%。抖音渠道销售品类以黄金首饰和玉石为主，近30天各占总销售的33%/53%。

抖音渠道以店铺自播为主，近30天占比分别为84%，肩部达人/潜力主播/腰部达人占比7.9%/4.5%/2.7%。

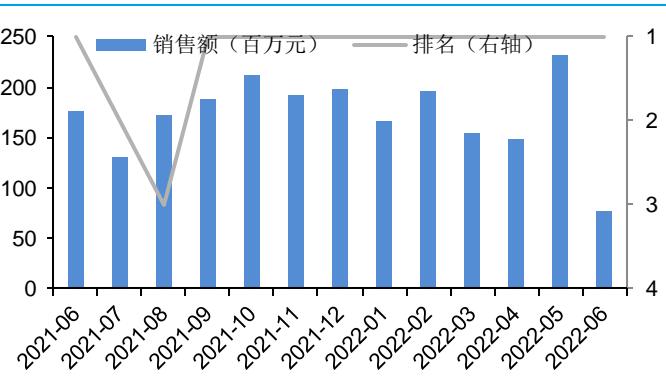
均价方面，6月淘系/抖音均价分别为3224/156元，抖音均价显著低于淘系，主要与品类结构差异有关。趋势上淘系黄金首饰均价21年5月以来中枢提升，抖音均价平稳。

图表 40：中国黄金淘系黄金首饰月销及同比（百万元，%）



来源：魔镜数据，国金证券研究所

图表 41：中国黄金抖音月销及排名（百万元）



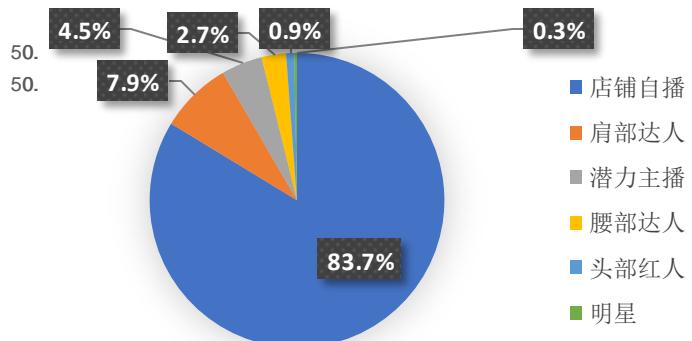
来源：飞瓜数据，国金证券研究所

图表 42：中国黄金淘系及抖音均价（元）



来源：魔镜数据，飞瓜数据，国金证券研究所

图表 43：中国黄金近30天抖音播主构成（按销售额）

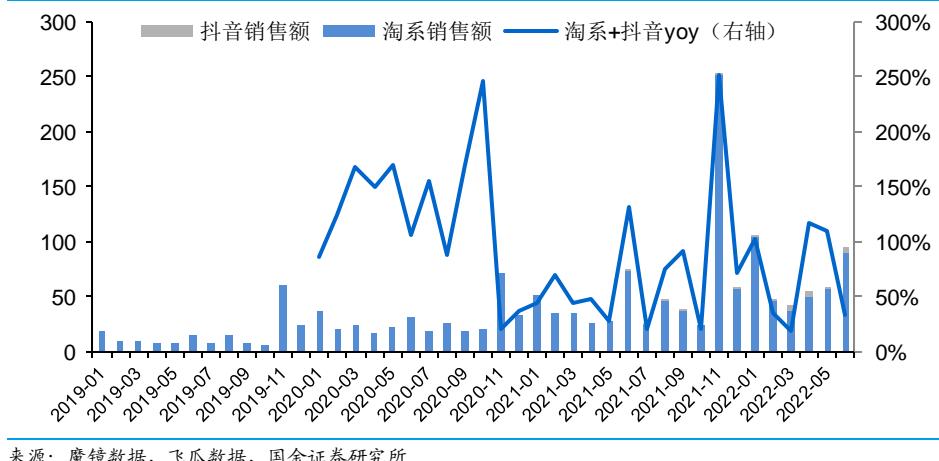


来源：飞瓜数据，国金证券研究所

2.1.7 菜百：Q2增长提速，抖音排名提升

菜百6月淘系+抖音合计销售额0.96亿元，同增32%；Q2累计同增67%，较1Q22的同增59%略有提速。渠道构成上以淘系为主、抖音体量较小。

图表 44: 菜百淘系+抖音合计销售额及同比 (百万元, %)



来源: 魔镜数据, 飞瓜数据, 国金证券研究所

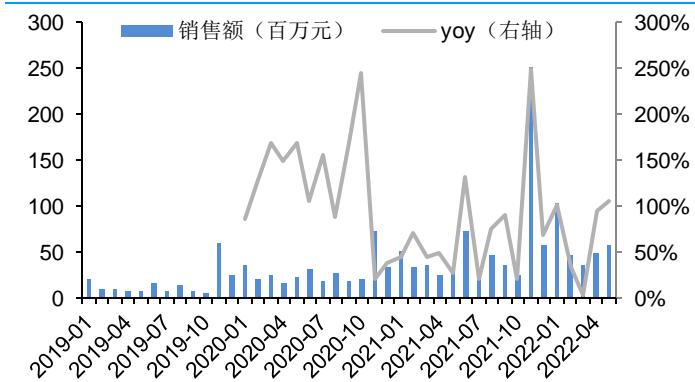
6月菜百淘系黄金首饰销售额0.89亿元，同增23%，较4-5月增速放缓、总体延续较快增长；Q2累计同增56%，较1Q22增速持平。

6月菜百抖音销售额663万元、排名21，较5月大幅提升56名。抖音渠道销售品类以黄金为主，近30天占总销售的87.5%，其中黄金首饰占比65%，投资金条占比22%。

抖音渠道以肩部达人为主，近30天占比70%，其次为头部红人/潜力主播分别占比13%/16%，品牌自播占比较低、仅1%。

均价方面，6月淘系/抖音均价分别为5472/2274元，抖音均价显著低于淘系。趋势上淘系黄金首饰均价21年11月以来中枢提升，5-6月持续下滑，抖音均价波动较大，6月较5月下滑。

图表 45: 菜百淘系黄金首饰月销及同比 (百万元, %)

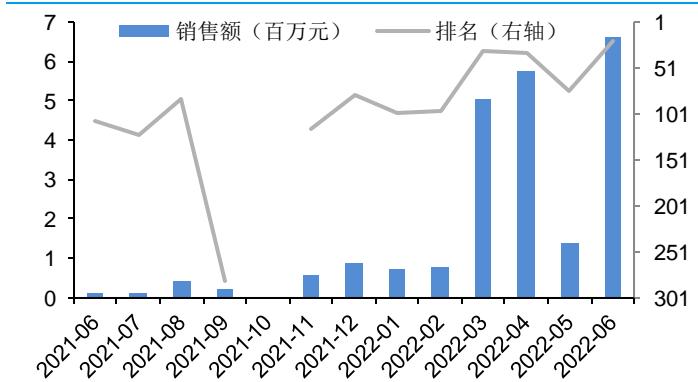


来源: 魔镜数据, 国金证券研究所

图表 47: 菜百淘系及抖音均价 (元)

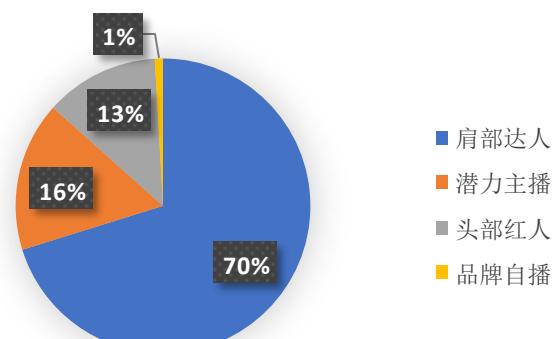


图表 46: 菜百抖音月销及排名 (百万元)



来源: 飞瓜数据, 国金证券研究所

图表 48: 菜百近30天抖音播主构成 (按销售额)



来源：魔镜数据，飞瓜数据，国金证券研究所

来源：飞瓜数据，国金证券研究所

2.2 天然钻石

DR: 22年6月淘系销售额0.22亿元，同降25%，降幅较4-5月持续收窄；Q2累计同降44%，1Q22同比高增95%。

I do: 22年6月淘系销售额0.13亿元，同降66%，降幅较4-5月扩大；Q2累计同降55%，较1Q22的同降5%降幅扩大。

克徕帝: 22年6月淘系销售额0.22亿元，同增70%，较4-5月增长提速；Q2累计同增58%，较1Q22的同增95%增速放缓。

De beers: 22年6月淘系销售额100万元，同增17%，较4-5月增速放缓；Q2累计同增35%，较1Q22的同降36%有明显提升。

图表 49：天然钻石品牌淘系销售额及同比（百万元）

	销售额（百万元）						Yoy				
	22-01	22-02	22-03	22-04	22-05	22-06	4M22	5M22	6M22	1Q22	2Q22
DR	44	41	23	18	21	22	-56%	-44%	-25%	95%	-44%
I do	19	25	13	8	13	13	-56%	-33%	-66%	-5%	-55%
克徕帝	14	16	31	14	14	22	49%	50%	70%	95%	58%
De beers	1	2	1	1	2	1	50%	42%	17%	-36%	35%

来源：魔镜数据，国金证券研究所

2.3 培育钻石

小白光: 22年6月淘系销售额327万元，同比+241%，21年来延续高增；Q2同增583%，较Q1放缓。6月GIA/IGI定制钻石销售额320万元、均价5万元、销量64件。

凯丽希: 22年6月淘系销售额267万元、同比+36%，较5月增长放缓；Q2累计+36%，1Q22同降43%。6月18K金六爪求婚戒指（1克拉、50分）销售额分别为95万元、57万元，占店铺总销售额36%、21%。

Diamond Foundry: 22年6月淘系销售额307万元、同比+25%、增速回正；Q2累计同比+10%，较1Q22同比+132%放缓。VRAI星月圆钻婚戒、典雅六爪圆钻婚戒、六爪圆钻耳钉销售排名靠前，分别占店铺总销售的16%、11%、10%，均价分别为1.8万元、1.5万元、8000元。

图表 50：培育钻石品牌淘系销售额及同比（万元）

	销售额（万元）						Yoy				
	22-01	22-02	22-03	22-04	22-05	22-06	4M22	5M22	6M22	1Q22	2Q22
Diamond foundry	79	79	143	35	49	307	-17%	-29%	25%	132%	10%
莎蒂罗纳	77	89	40	59	55	48	-17%	-37%	-46%	261%	-34%
莎蒂罗	166	119	137	179	133	144	34%	6%	-8%	-10%	9%
小白光	7	112	147	304	202	327	10033%	778%	241%	1378%	583%
汇亿源	24	18	24	22	21	292	-77%	-74%	260%	-75%	30%
亿铂利	24	18	18	16	17	17	-	-	26%	-	117%
凯丽希	96	80	106	154	165	267	7%	83%	36%	-43%	36%
JKHappiness	20	21	16	13	12	15	-68%	20%	-21%	-46%	-43%
钻玺	13	49	7	175	7	22	415%	-59%	175%	763%	246%
老兵钻石汇	49	30	9	9	8	7	-87%	-86%	-89%	-26%	-87%

梵蕊钻石	4	3	1	171	1	16	-	-50%	-94%	-98%	-31%
合计	558	619	646	1138	671	1462	80%	19%	17%	-16%	34%

来源：魔镜数据，国金证券研究所

3、风险分析

终端零售不及预期：黄金珠宝行业销售渠道线下为主，22年3月以来多地疫情反复、社零增速整体放缓，线下渠道发展受限。

疫情持续时间超预期：22年来多地疫情反复影响线下客流，疫情持续时间超预期对销售造成影响。

加盟渠道拓展不及预期：当前黄金珠宝品牌商主要以加盟拓店、下沉市场。行业竞争激烈、头部集中趋势延续，加盟渠道拓展不及预期影响品牌商利润。

特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员认对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-60753903
传真：021-61038200
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn
邮编：201204
地址：上海浦东新区芳甸路1088号
紫竹国际大厦7楼

北京

电话：010-66216979
传真：010-66216793
邮箱：researchbj@gjzq.com.cn
邮编：100053
地址：中国北京西城区长椿街3号4层

深圳

电话：0755-83831378
传真：0755-83830558
邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：518000
地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号
嘉里建设广场T3-2402