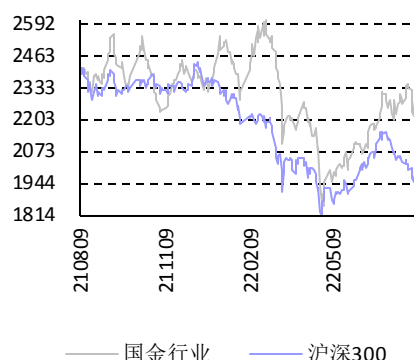


黄金珠宝电商数据专题分析报告

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	2305
沪深 300 指数	4157
上证指数	3227
深证成指	12269
中小板综指	12697



相关报告

- 1.《金价上涨,珠宝品牌业绩弹性几何?—金价专题》, 2022.8.8
- 2.《从天然钻格局看培育钻品牌未来增长势能—钻石珠宝周报》, 2022.8.7
- 3.《通胀不改美国培育钻高景气,传导周期保安全—珠宝周报 220731》, 2022.8.1
- 4.《国检海南揭牌,四方达合作海南珠宝—珠宝国检海南实验室成立点评》, 2022.7.29
- 5.《培育裸钻价短期波动影响有限,珠宝零售回暖—珠宝周报 220719》, 2022.7.19

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

蔡昕好 联系人
caixy@gjzq.com.cn

培育钻线上高增, 黄金延续修复

投资建议

- 培育钻线上销售渗透率加速提升, 7 月淘系已达 27%, 下半年随传统珠宝龙头+新锐品牌积极布局, 看好中国市场空间打开, 建议关注中国黄金。
- 黄金珠宝终端零售逐步修复, 6 月零售额+8.1%、疫后增速首次回正, 本轮疫后修复好于 2020 年, 期待下半年销售旺季+需求回补。本轮疫情加速行业洗牌、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、建议关注周大福/周大生/潮宏基。

大盘: 7 月淘系+抖音同增 7%、增速放缓, 淘系延续高增、抖音同降

- 7 月淘系+抖音珠宝合计销售额 20.6 亿元, +7%, 增速较 6 月的+40%放缓。淘系 7 月销售额 15.5 亿元, +35%, 增速较 6 月的+72%放缓、较 2Q22 的+22%提速; 抖音 7 月销售额 510 亿元, -34%。

培育钻: 线上持续高增, 婚庆需求先行

- 淘系 7 月同增 149%、增长提速、渗透率较 6 月提升 4PCT 至 27%, 22 年 5-7 月渗透加速。2020 年来集中度下行, 新兴品牌涌现。1) 小白光: 7 月淘系销售额 121 万元、+834%, 增长提速, 销量 43 件, 均价 2.8 万元, 产品以婚嫁为主, 1 克拉裸钻 1.5-2 万元。2) 凯丽希: 7 月淘系销售额 63 万元、-14%, 销量 45 件, 均价 1.4 万元, 产品以婚嫁为主, 1 克拉裸钻 1.5-3 万元。3) Diamond Foundry: 6 月淘系销售额 66 万元、+38%、增长环比提速, 销量 90 件, 均价 0.7 万元, 以婚嫁为主, 1 克拉裸钻 1.5-2.5 万元。

天然钻: 疫情反复压制消费

- 7 月淘系销售额 2 亿元, 同比-46%, 降幅较 6 月的-35%/2Q22 的-42%均扩大。1) DR: 7 月淘系销售额 0.27 亿元, -10%, 降幅环比收窄, 1 克拉裸钻价格 8-11 万元。2) I do: 7 月淘系销售额 700 万元, -50%, 降幅环比收窄, 1 克拉裸钻 8-9 万元。3) 克徕帝: 7 月淘系销售额 0.12 亿元, -49%, 1 克拉裸钻价格 5.3-5.8 万元。4) De beers: 7 月淘系销售额 200 万元, +213%, 增长提速, 1 克拉裸钻 10-12 万元。

黄金: 延续较快增长, 头部品牌集中度提升

- 7 月淘系销售额 13 亿元、同比+70%, 较 2Q22 的+39%提速。1) 周大福: 7 月淘系+抖音销售额+95%, 增长提速; 淘系+100%, 抖音排名 11。2) 周生生: 7 月淘系+抖音销售额+220%, 增长提速; 淘系+105%, 抖音排名第 7。3) 周大生: 7 月淘系+抖音销售额-24%; 淘系+84%, 抖音-55%, 排名第 4。4) 潮宏基: 7 月淘系+抖音销售额-33%; 淘系-21%, 抖音下滑至 31 名。5) 老庙: 7 月淘系+抖音销售额-21%; 淘系+188%, 抖音-68%。6) 中国黄金: 7 月淘系+抖音销售额+107%; 淘系+317%, 抖音排名第一, 销售额+117%。7) 菜百: 7 月淘系+抖音销售额+77%; 淘系+70%。

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：7月淘系+抖音同增7%、增速放缓，淘系延续较快增长、抖音同降	5
1.1 淘系：7月同增35%，黄金增速放缓、钻石降幅扩大、培育钻渗透率提升	5
1.2 抖音：7月销售额5.1亿元，同降34%	6
2、培育钻：线上持续高增，婚庆需求先行	6
2.1 淘系：7月同增149%、增长提速、渗透率提升至27%	7
2.2 格局：新兴品牌涌现，小白光稳居前十	7
2.3 品牌：小白光延续高增、规模领先	8
3、天然钻：疫情反复压制消费	9
3.1 淘系：7月同降46%、降幅环比扩大	9
3.2 格局：DR销售额1Q22以来稳定第一	9
3.3 品牌：本土品牌延续下滑，De beers延续高增、增长提速	10
4、黄金：延续较快增长，头部品牌集中度提升	10
4.1 淘系：7月同增70%，格局稳定、集中度提升	10
4.2 格局：头部品牌格局稳定、集中度持续提升	11
4.3 品牌：重点品牌淘系延续较快增长，抖音销售规模波动	11
4.3.1 中国黄金：7月淘系+抖音同增107%，抖音排名稳定第一	11
4.3.2 周大福：7月黄金增长提速，钻石略有下滑	13
4.3.3 周大生：7月淘系+抖音同降24%，淘系增长提速、抖音规模波动	14
4.3.4 潮宏基：7月淘系同降21%、抖音同降71%，抖音排名波动	15
4.3.5 老庙：7月淘系+抖音同降21%，淘系增长提速、抖音同降	17
4.3.6 菜百：7月淘系+抖音同增77%，抖音排名提升	18
4.3.7 周生生：7月淘系+抖音同增220%、增长提速	19
5、风险分析	21

图表目录

图表 1：淘系+抖音珠宝月度销售额（百万元）	5
图表 2：淘系珠宝品类月度销售额及同比	5
图表 3：天猫及淘系黄金珠宝销售均价	5
图表 4：抖音珠宝品类月销售额及均价	6
图表 5：抖音珠宝品牌格局	6
图表 6：淘系培育钻石首饰月度销售额及同比	7
图表 7：淘系培育钻石和钻石总体均价	7
图表 8：淘系培育钻石首饰销售额渗透率	7
图表 9：淘系培育钻石品牌格局	8

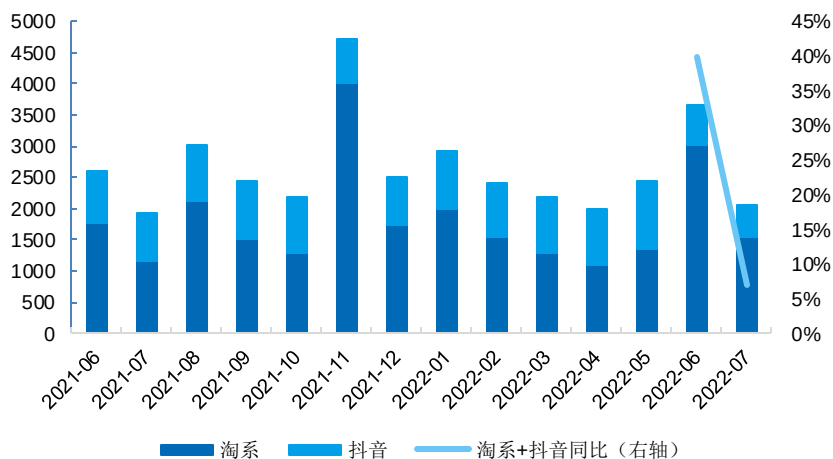
图表 10: 培育钻石品牌淘系销售额及同比 (万元)	8
图表 11: 淘系钻石首饰月度销售额及同比	9
图表 12: 淘系钻石首饰品牌格局	9
图表 13: 天然钻石品牌淘系销售额及同比 (百万元)	10
图表 14: 淘系黄金首饰月度销售额及同比	11
图表 15: 淘系黄金首饰品牌格局	11
图表 16: 中国黄金淘系+抖音合计销售额 (百万元)	12
图表 17: 中国黄金淘系黄金首饰月销及同比 (百万元, %)	12
图表 18: 中国黄金抖音月销及排名 (百万元)	12
图表 19: 中国黄金淘系及抖音均价 (元)	13
图表 20: 中国黄金近 30 天抖音播主构成 (按销售额)	13
图表 21: 周大福淘系+抖音合计销售额及同比 (百万元, %)	13
图表 22: 周大福淘系分品类月销及同比 (百万元, %)	14
图表 23: 周大福抖音月销及排名 (百万元)	14
图表 24: 周大福淘系及抖音均价 (元)	14
图表 25: 周大福近 30 天抖音播主构成 (按销售额)	14
图表 26: 周大生淘系+抖音合计销售额 (百万元)	14
图表 27: 周大生淘系分品类月销及同比 (百万元, %)	15
图表 28: 周大生抖音月销及排名 (百万元)	15
图表 29: 周大生淘系及抖音均价 (元)	15
图表 30: 周大生近 30 天抖音播主构成 (按销售额)	15
图表 31: 潮宏基淘系+抖音合计销售额 (百万元)	16
图表 32: 潮宏基淘系黄金首饰月销及同比 (百万元, %)	16
图表 33: 潮宏基抖音月销及排名 (百万元)	16
图表 34: 潮宏基淘系及抖音均价 (元)	17
图表 35: 潮宏基近 30 天抖音播主构成 (按销售额)	17
图表 36: 老庙淘系+抖音合计销售额 (百万元)	17
图表 37: 老庙淘系黄金首饰月销及同比 (百万元, %)	18
图表 38: 老庙抖音月销及排名 (百万元)	18
图表 39: 老庙淘系及抖音均价 (元)	18
图表 40: 老庙近 30 天抖音播主构成 (按销售额)	18
图表 41: 菜百淘系+抖音合计销售额及同比 (百万元, %)	18
图表 42: 菜百淘系黄金首饰月销及同比 (百万元, %)	19
图表 43: 菜百抖音月销及排名 (百万元)	19
图表 44: 菜百淘系及抖音均价 (元)	19
图表 45: 菜百近 30 天抖音播主构成 (按销售额)	19
图表 46: 周生生淘系+抖音合计销售额及同比 (百万元, %)	20
图表 47: 周生生淘系分品类月销及同比 (百万元, %)	20
图表 48: 周生生抖音月销及排名 (百万元)	20

图表 49: 周生生淘系及抖音均价 (元)	21
图表 50: 周生生近 30 天抖音播主构成 (按销售额)	21

1、大盘：7月淘系+抖音同增7%、增速放缓，淘系延续较快增长、抖音同降

7月淘系+抖音合计销售额20.62亿元，同增7%，增速较6月的同增40%放缓。其中淘系7月销售额15.52亿元，同增34.59%，增速较6月的71.81%放缓、较2Q22的22.3%提速；抖音7月销售额509.81亿元，同降34%。

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

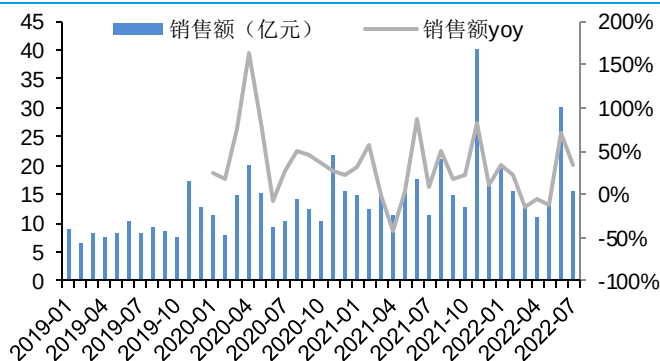
1.1 淘系：7月同增35%，黄金增速放缓、钻石降幅扩大、培育钻渗透率提升

珠宝品类7月淘系合计销售额15.52亿元、同比+34.57%，增速较6月的71.81%放缓、较2Q22的22.3%提速。

均价方面，7月天猫珠宝均价1440元、较6月的2274元有明显下降，预计与平台促销结束（主要为头部品牌金饰类商品、价格带高于线上主流的玉石、银饰等），淘系均价7月约233元。淘系珠宝均价显著低于天猫、主要系头部品牌在天猫官旗销售、淘系以中小品牌为主。

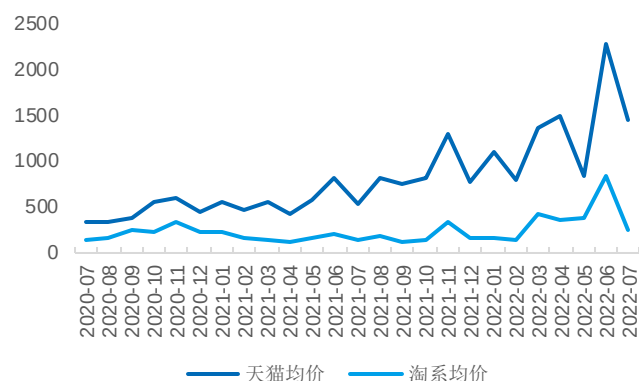
分品类，淘系珠宝类线上销售中黄金首饰/钻石首饰/人工宝石Q2合计销售额占比分别为82%/13%/5%。

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



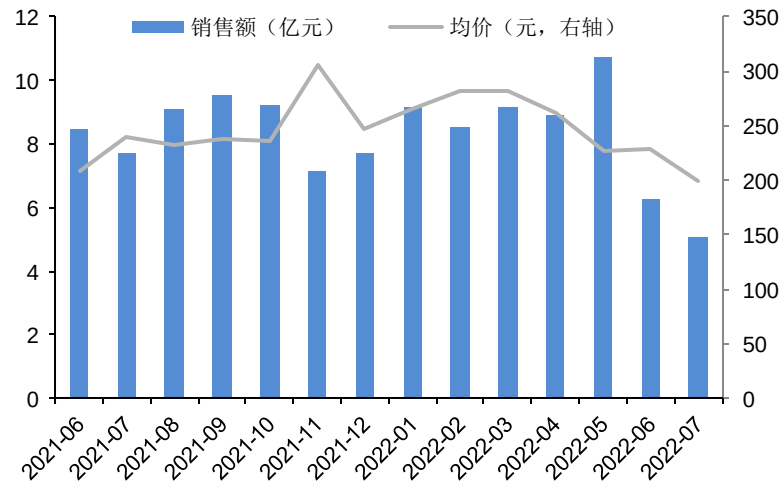
来源：魔镜数据，国金证券研究所

1.2 抖音：7月销售额 5.1 亿元，同降 34%

抖音 7 月珠宝品类 GMV 5.1 亿元，同比-34%。

均价方面，7 月抖音珠宝均价 200 元，较 6 月的 230 元降低，近一年月度均价保持在 200 元以上，抖音均价显著低于 7 月天猫/淘系的 1440 元/233 元。

图表 4：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，主要系前五名品牌集中度更高。3Q21 以来品牌格局波动较大，但无趋势性变化，7M22 的 CR5、CR10 分别为 37.47%/53.04%。

排名上，中国黄金稳定第一名，其余品牌市占率波动较大。

图表 5：抖音珠宝品牌格局

	3Q21			4Q21			1Q22			2Q22			7M22		
	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	品牌	市占率	抖音均价
1	中国黄金	18.60%	216	中国黄金	25.00%	320	中国黄金	19.30%	263	中国黄金	17.60%	172	中国黄金	17.97%	92
2	周六福	13.30%	245	周大生	7.80%	298	周大生	10.60%	407	周大生	11.22%	420	周六福	5.02%	205
3	周大生	9.40%	249	老庙	4.40%	474	潮宏基	7.30%	258	天使之泪	6.75%	342	天使之泪	5.01%	693
4	老庙	7.00%	267	天使之泪	3.70%	223	老庙	5.80%	387	潮宏基	6.22%	302	周大生	4.77%	334
5	天使之泪	3.10%	307	潮宏基	3.50%	283	周大福	5.10%	1433	老庙	3.86%	198	环佩叮当	4.71%	492
6	佐卡伊	2.90%	165	CRYSTAL	2.50%	177	天使之泪	4.80%	286	周大福	2.58%	1348	古乔玉虎苑	3.81%	517
7	ALLOVE	2.50%	583	行金银中	2.10%	568	珈白丽	2.50%	238	暖言	2.19%	123	周生生	3.41%	1471
8	阮仕珍珠	2.10%	262	珈白丽	1.90%	185	暖言	2.40%	109	周百福	2.19%	91	珍·尚银	3.32%	149
9	潮宏基	1.90%	402	周大福	1.80%	1142	环佩叮当	1.90%	215	玉掌门	1.98%	219	老银坊	3.09%	139
10	环佩叮当	1.70%	209	佐卡伊	1.60%	152	周生生	1.30%	1065	环佩叮当	1.64%	206	古名	1.94%	158
CR5		51.30%			44.50%			48.20%			41.78%			37.47%	
CR10		62.30%			54.30%			61.20%			56.22%			53.04%	

来源：飞瓜数据，国金证券研究所

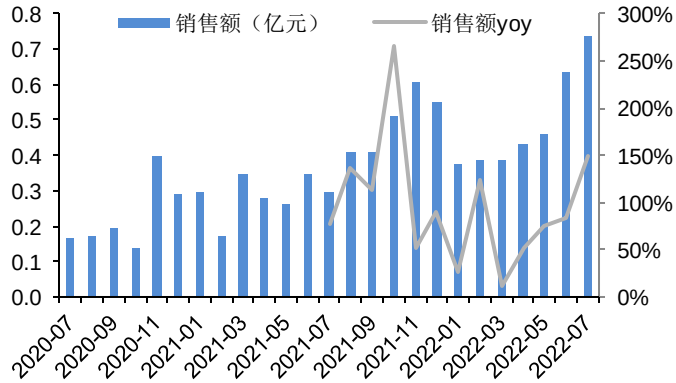
2、培育钻：线上持续高增，婚庆需求先行

2.1 淘系：7月同增149%、增长提速、渗透率提升至27%

培育钻石7月淘系销售额0.74亿元、同比+149%，增速较6月/2Q22的+82.6%/+71.04%均有提速、延续高增。小红书培育钻相关笔记数超2万篇。

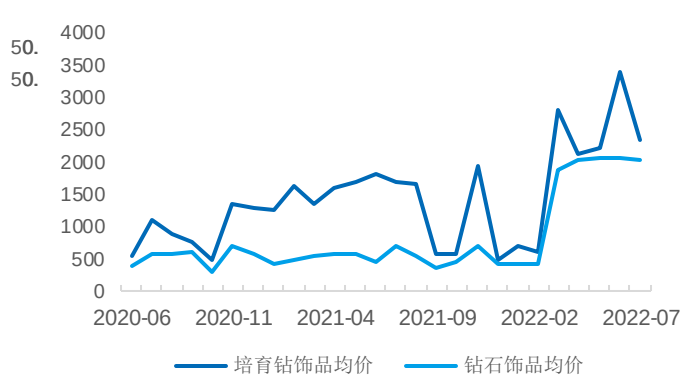
淘系培育钻石饰品均价高于钻石总体，且22年3月以来有上升趋势，高单价的天然钻石主要于线下专柜销售。7月淘系培育钻石饰品均价2355元，钻石总体为2055元。

图表6：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

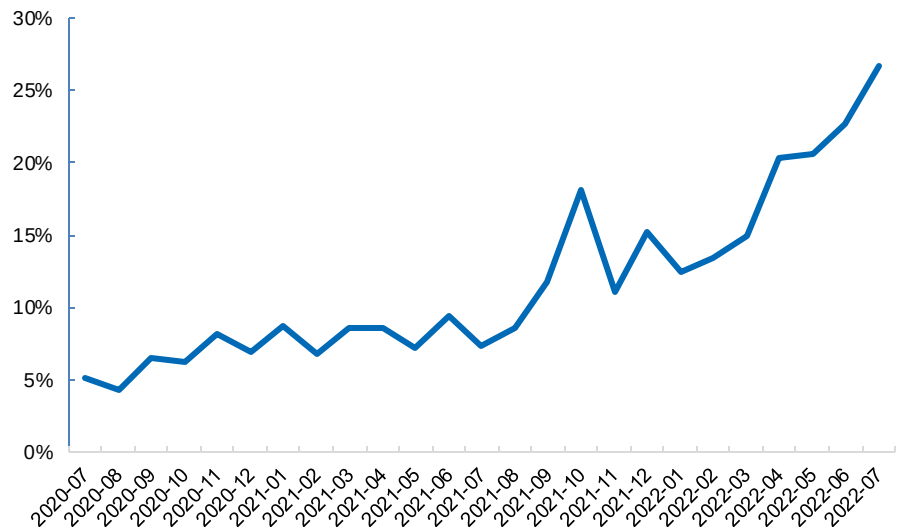
图表7：淘系培育钻石和钻石总体均价



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7月占淘系钻石首饰销售额的渗透率27%，较6月提升4PCT，21年8月以来渗透率持续提升，22年5-7月渗透加速。

图表8：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

2.2 格局：新兴品牌涌现，小白光稳居前十

培育钻石线上格局方面，20年来集中度逐步下行，22年7月开始有所回升，2021年CR5和CR10分别较20年下降11PCT/9PCT至27.9%/40.6%，2Q22进一步下降至18.7%/29.8%，7M22回升至35.6%/44.7%。排名方面，前十名品牌排名变动较大，小白光稳定于前十。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 9：淘系培育钻石品牌格局

	2020			2021			1Q22			2Q22			7M22		
	品牌	淘系市占率	淘系均价	品牌	淘系市占率	淘系均价	品牌	淘系市占率	淘系均价	品牌	淘系市占率	淘系均价	品牌	淘系市占率	淘系均价
1	一星一钻	11.90%	4713	一星一钻	7.30%	4814	Vkc	8.30%	868	小白光	5.50%	30938	vkc	21.03%	3869
2	梵蕊钻石	9.60%	2290	凯丽希	6.20%	22037	一星一钻	4.60%	3713	凯丽希	3.80%	15345	亿鑫源	4.95%	7819
3	diamond foundry	7.40%	6798	小白光	5.50%	11488	新国钻	4.00%	5327	一星一钻	3.40%	3453	汇亿源	3.93%	8670
4	凯丽希	6.90%	11273	魔心之光	4.60%	6971	莎蒂罗	3.70%	3817	爵泊	3.10%	3802	祥福瑞	3.42%	8224
5	赫圣	2.70%	4773	莎蒂罗	4.30%	4194	diamond foundry	2.60%	7483	莎蒂罗	3.00%	4746	利奥星钻	2.24%	1673
6	万合钻石	2.70%	90	梵蕊钻石	3.60%	10320	Other	2.60%	6768	diamond foundry	2.60%	8142	莎蒂罗	2.01%	4904
7	米米钻饰	2.10%	5593	diamond foundry	3.20%	6165	Super match	2.60%	7602	新国钻	2.40%	4000	genetic diamond	2.00%	17801
8	Other	2.00%	5821	Other	2.30%	4189	凯丽希	2.50%	13194	汇亿源	2.20%	3734	other	1.75%	5880
9	Yifan jeweller y	1.90%	6354	汇亿源	1.80%	3290	小白光	2.30%	11312	亿鑫源	2.10%	2720	钻玺	1.73%	10463
10	益梵	1.90%	6026	莎蒂罗纳	1.80%	1865	慕初珠宝	1.80%	4695	致爱一生	1.80%	3462	小白光	1.62%	28233
CR5		38.50%			27.90%			23.20%			18.70%			35.57%	
CR10		49.10%			40.60%			35%			29.80%			44.68%	

来源：魔镜数据，国金证券研究所

2.3 品牌：小白光延续高增、规模领先

小白光：7月淘系销售额 121 万元、同比+834%，21 年来延续高增，增速较 6 月/2Q22 的同增 241%/583%提速。7 月销量 43 件、均价 2.8 万元，线上产品以婚嫁戒指为主，热销产品 GIA/IGI 定制钻石销售额 120 万元、均价 4.3 万元、销量 28 件，1 克拉大小的裸钻价格在 1.5-2 万元。小红书笔记量 3800+篇。

凯丽希：7 月淘系销售额 63 万元、同比-14%，6 月/2Q22 分别同比 +36%/+36%。7 月销量 45 件，均价 1.4 万元，线上产品以婚嫁为主，热销产品为 18K 金六爪求婚戒指（30 分、1 克拉），销售额分别为 13 万元、12 万元，占店铺总销售额 21%、19%。1 克拉大小裸钻价格 1.5-3 万元。小红书笔记量 600+篇。

Diamond Foundry：7 月淘系销售额 66 万元、同比+38%、增速较 6 月/2Q22 的+25%/+10%提速。7 月销量 90 件，均价 7000 元，线上产品中婚嫁：悦己约 2:1，热销产品包括典雅六爪圆钻婚戒、六爪圆钻耳钉、VRAI 星月圆钻婚戒，分别占 7 月店铺总销售的 15%、13%、10%，均价 1.2 万元、1.1 万元、1.3 万元。1 克拉大小的裸钻价格在 1.5-2.5 万元。小红书笔记量 500+篇。

图表 10：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	22-07	1Q22	4M22	5M22	6M22	7M22	2Q22
Diamond foundry	79	79	143	35	49	307	66	132%	-17%	-29%	25%	38%	10%
莎蒂罗纳	77	89	40	59	55	48	102	261%	-17%	-37%	-46%	46%	-34%

莎蒂罗	166	119	137	179	133	144	151	-10%	34%	6%	-8%	-8%	9%
小白光	7	112	147	304	202	327	121	1378%	10033%	778%	241%	834%	583%
汇亿源	24	18	24	22	21	292	294	-75%	-77%	-74%	260%	110%	30%
亿铂利	24	18	18	16	17	17	22	-	-	-	26%	-29%	117%
凯丽希	96	80	106	154	165	267	63	-43%	7%	83%	36%	-14%	36%
JKHappiness	20	21	16	13	12	15	14	-46%	-68%	20%	-21%	-14%	-43%
钻玺	13	49	7	175	7	22	130	763%	415%	-59%	175%	1522%	246%
老兵钻石汇	49	30	9	9	8	7	6	-26%	-87%	-86%	-89%	-86%	-87%
梵蕊钻石	4	3	1	171	1	16	6	-98%	-	-50%	-94%	-98%	-31%
合计	558	619	646	1138	671	1462	974	-16%	80%	19%	17%	13%	34%

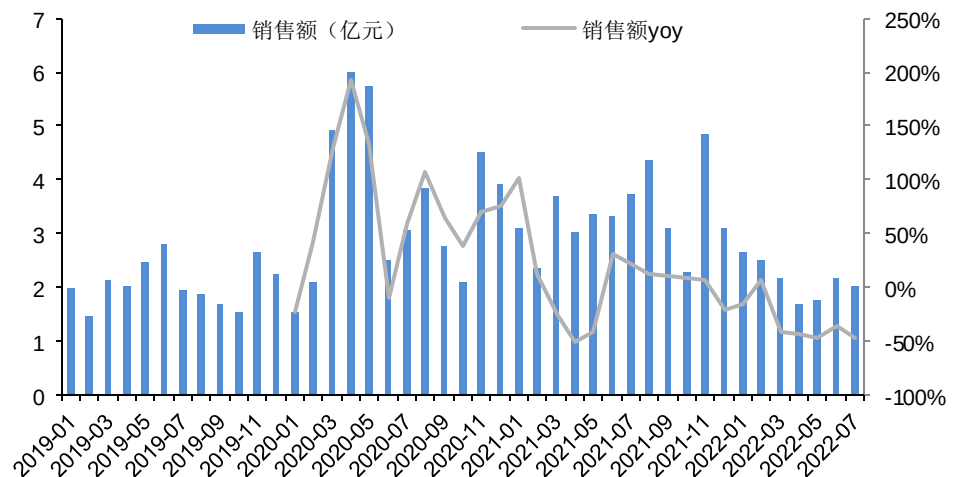
来源：魔镜数据，国金证券研究所

3、天然钻：疫情反复压制消费

3.1 淘系：7月同降46%、降幅环比扩大

钻石首饰7月淘系销售额2.02亿元，同比-46%，降幅较6月的同降34.99%/2Q22的同降42.06%均扩大。

图表 11：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

3.2 格局：DR 销售额 1Q22 以来稳定第一

钻石首饰线上格局方面，7月CR5/CR10为32.1%/42.7%。排名上，DR、克徕帝2022年来稳定于前2。

图表 12：淘系钻石首饰品牌格局

	2020			2021			1Q22			2Q22			7M22		
	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	品牌	淘系市占率	淘系均价
1	佐卡伊	13.50%	1139	莱绅通灵	11.30%	4412	DR	14.60%	2869	DR	11.00%	5826	DR	13.30%	3639
2	I do	6.20%	2642	DR	10.30%	2952	克徕帝	8.40%	3029	克徕帝	8.80%	4231	克徕帝	6.05%	4019
3	DR	4.00%	5580	I do	7.30%	2683	I do	7.80%	2996	I do	6.00%	3249	钻石严选	5.55%	5333
4	曼卡龙	3.60%	435	克徕帝	4.90%	3747	钻石严选	3.60%	5332	莱绅通灵	3.00%	3798	I do	3.67%	3216
5	纯瑞	3.20%	1111	宝石矿	3.10%	3120	宝石矿	2.40%	3066	钻石严选	2.60%	5307	acquiescer	3.48%	6829

				工			工			选					
6	喜钻	3.00%	1932	佐卡伊	2.40%	871	佐卡伊	2.30%	841	喜钻	2.50%	5246	喜钻	2.72%	6666
7	鸣钻国际	2.90%	1630	克拉恋人	2.20%	514	莱绅通灵	2.00%	3261	宝石矿工	2.50%	2843	金伯利钻石	2.31%	6941
8	宝石矿工	2.50%	2890	钻石严选	2.00%	2935	喜钻	2.00%	4001	佐卡伊	2.20%	1345	宝石矿工	1.95%	3291
9	克徕帝	2.50%	4032	喜钻	1.70%	4144	芷芯	1.70%	386	芷芯	1.80%	396	佐卡伊	1.89%	2837
10	il&co	2.20%	1100	Pringxy	1.10%	329	Pringxy	1.60%	320	Pringxy	1.70%	311	优雅随行	1.73%	5027
CR5		30.50%			36.90%			36.80%			31.30%			32.1%	
CR10		43.60%			46.30%			46.40%			42.00%			42.7%	

来源：魔镜数据，国金证券研究所

3.3 品牌：本土品牌延续下滑，De beers 延续高增、增长提速

DR: 22 年 7 月淘系销售额 0.27 亿元，同降 10%，较 6 月/2Q22 的-25%/-44%降幅收窄，旗舰店前五销售产品均为婚嫁相关，裸钻价格 8-11 万元/克拉。

I do: 22 年 7 月淘系销售额 0.07 亿元，同降 50%，较 6 月/2Q22 的-66%/-55%降幅收窄，旗舰店前五销售产品有 4 件日常佩戴相关、1 件婚嫁相关，裸钻价格 8-9 万元/克拉。

克徕帝: 22 年 7 月淘系销售额 0.12 亿元，同降 49%，6 月/2Q22 分别同增 70%/58%，旗舰店前五销售产品均为婚嫁相关，裸钻价格 5.3-5.8 万元/克拉。

De beers: 22 年 7 月淘系销售额 200 万元，同增 213%，增速较 6 月/2Q22 的同增 17%/同增 35%明显提速，旗舰店前五销售产品均为日常佩戴相关，裸钻价格 10-12 万元/克拉。

图表 13：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	22-07	4M22	5M22	6M22	7M22	1Q22	2Q22
DR	44	41	23	18	21	22	27	-56%	-44%	-25%	-10%	95%	-44%
I do	19	25	13	8	13	13	7	-56%	-33%	-66%	-50%	-5%	-55%
克徕帝	14	16	31	14	14	22	12	49%	50%	70%	-49%	95%	58%
De beers	1	2	1	1	2	1	2	50%	42%	17%	213%	-36%	35%

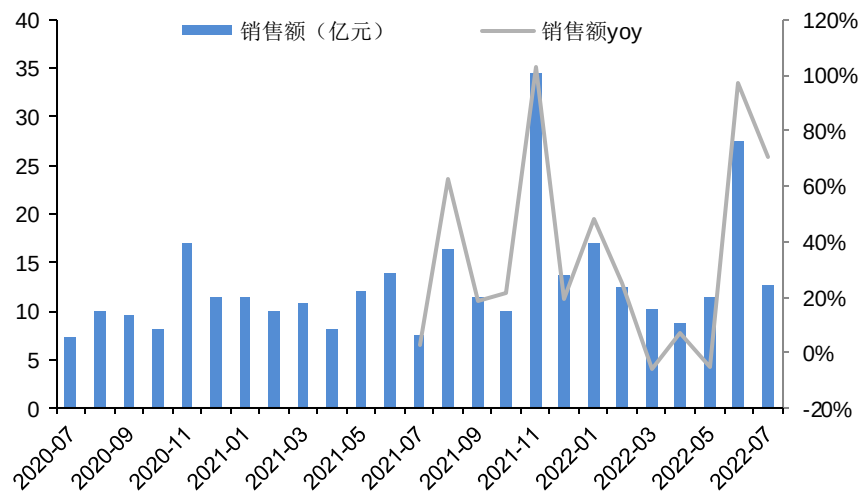
来源：魔镜数据，国金证券研究所

4、黄金：延续较快增长，头部品牌集中度提升

4.1 淘系：7 月同增 70%，格局稳定、集中度提升

黄金首饰 7 月淘系销售额 12.77 亿元、同比+70.5%，增速较 6 月的同增 97%放缓、较 2Q22 的同增 39%提速。

图表 14：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

4.2 格局：头部品牌格局稳定、集中度持续提升

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，7 月 CR5 与 2Q22 水平相近，CR10 较 2Q22 略降。

图表 15：淘系黄金首饰品牌格局

	2020			2021			1Q22			2Q22			7M22		
	品牌	淘系市占率	淘系均价	品牌	淘系市占率	淘系均价	品牌	淘系市占率	淘系均价	品牌	淘系市占率	淘系均价	品牌	淘系市占率	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	周大福	14.0%	1341
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	周生生	6.1%	1886
3	珍爱妮丝	4.8%	992	周大生	4.9%	1660	菜百	4.7%	3828	紫金	6.0%	3764	中国黄金	5.2%	2369
4	周大生	3.7%	1102	菜百	4.3%	3557	周大生	3.7%	1256	周大生	4.1%	1509	菜百	3.1%	4469
5	菜百	2.9%	3446	潮宏基	3.4%	1524	潮宏基	3.6%	1531	菜百	4.1%	6494	周大生	2.8%	1268
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	六福珠宝	2.5%	2144
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	周六福	2.1%	883
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	老庙	1.8%	1777
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	潮宏基	1.8%	1424
10	周六福	1.9%	1279	佐卡伊	2.0%	1708	老庙	2.4%	1713	潮宏基	2.8%	1764	领丰金	1.5%	520
CR5		26.0%			31.9%			32.4%			31.4%			31.3%	
CR10		38.4%			44.9%			47.3%			47.7%			41.0%	

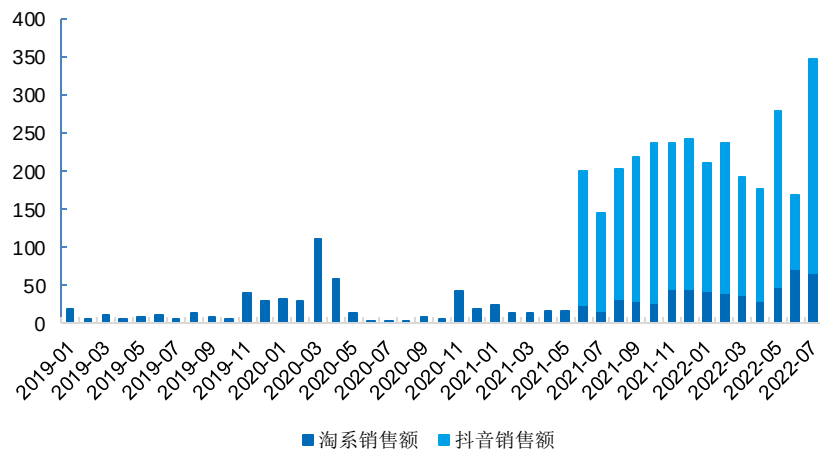
来源：魔镜数据，国金证券研究所

4.3 品牌：重点品牌淘系延续较快增长，抖音销售规模波动

4.3.1 中国黄金：7 月淘系+抖音同增 107%，抖音排名稳定第一

中国黄金 7 月淘系+抖音合计销售额 3.49 亿元，同增 107%，主要系抖音销售靓丽。

图表 16：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

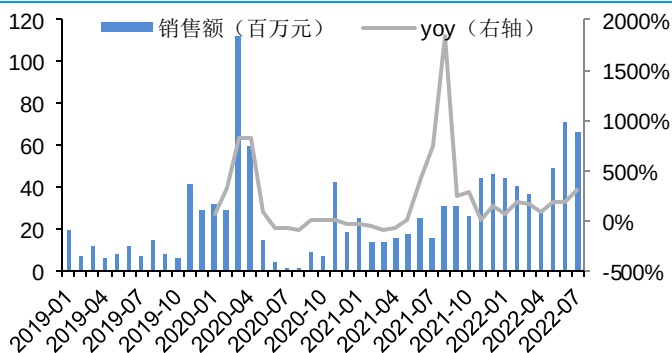
7 月中国黄金淘系黄金首饰销售额 0.67 亿元，同增 316.72%，增速较 6 月/2Q22 的同增 186.67%/+159.53%提速。拆分量价，7 月销量+280.15%，增速较 6 月/2Q22 的+63.53%/+61.81%提速，均价 2369 元，+9.62%，增速较 6 月/2Q22 的+75.3%/+60.4%明显放缓。

7 月抖音排名保持第一、销售额规模领先。7 月销售额 2.82 亿元、同增 117.23%。抖音渠道销售品类以黄金首饰、珍珠、玉石为主，近 30 天各占总销售的 49%/13%/13%。

抖音渠道以店铺自播为主，近 30 天占比 60%，肩部达人/潜力主播/腰部达人/明星占比 10%/4%/12%/13%。

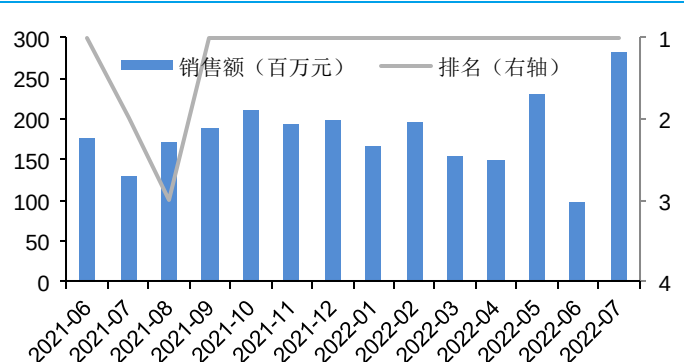
均价方面，7 月淘系/抖音均价分别为 2369/142 元，抖音均价显著低于淘系，主要与品类结构差异有关。趋势上淘系黄金首饰均价 21 年 5 月以来中枢提升，抖音均价平稳。

图表 17：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 18：中国黄金抖音月销及排名（百万元）



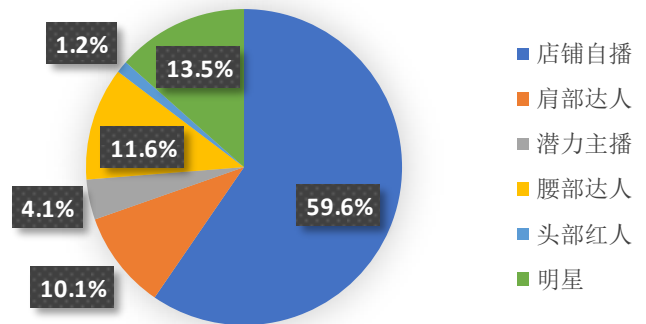
来源：飞瓜数据，国金证券研究所

图表 19：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 20：中国黄金近 30 天抖音播主构成（按销售额）

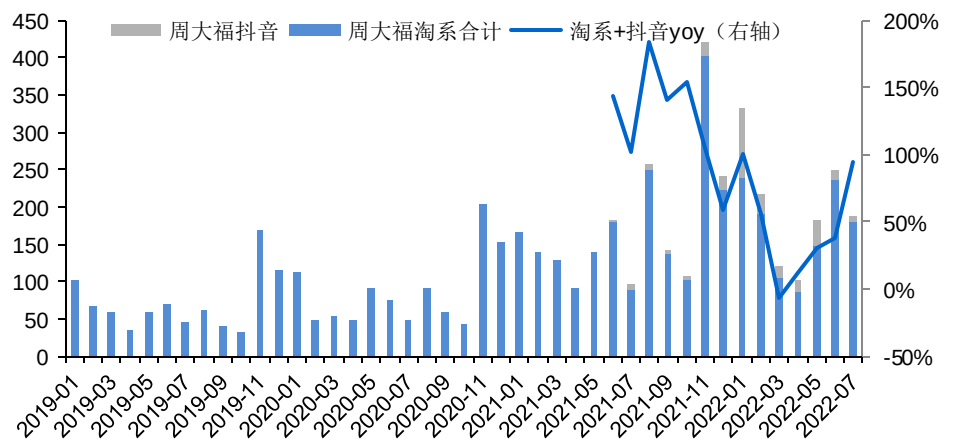


来源：飞瓜数据，国金证券研究所

4.3.2 周大福：7 月黄金增长提速，钻石略有下滑

周大福 7 月淘系+抖音合计销售额 1.87 亿元，同增 94.48%，增速较 6 月/2Q22 的同增 38.12%/29.76%提速。

图表 21：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

7 月周大福淘系销售额 1.79 亿元，同增 99.53%，增速较 6 月/2Q22 的同增 31%/14%明显提速。

淘系分品类，黄金首饰占品牌销售额的 99%+、钻石体量较小。7 月黄金销售额 1.78 亿元、同增 100.5%，增速较 6 月/2Q22 的 30.22%/14.13%提速，拆分量价，7 月销量-33%，较 6 月的-55%/2Q22 的-51%降幅收窄，均价 1341 元、+201%，较 6 月的+187.78%/2Q22 的+134.29%增速提升。钻石首饰 7 月销售额 22.45 万元，同降 60%，6 月/2Q22 分别同增 104%/30%，拆分量价，7 月销量-74%，增速较 6 月的+176%/2Q22 的+108%明显放缓，均价 5755 元，+54%，增速较 6 月的-26%/2Q22 的-37%明显提速。

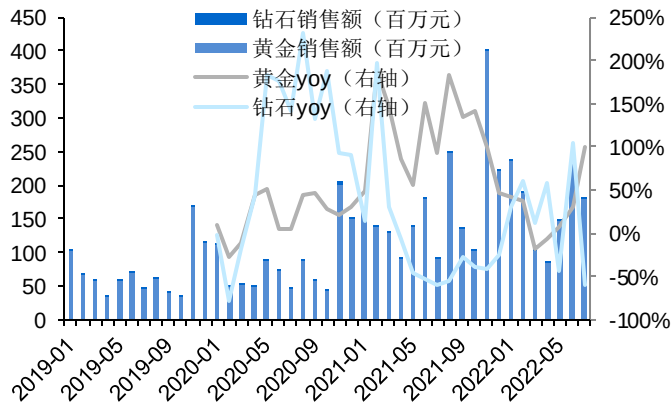
抖音渠道 21 年 7 月开始逐步起量、排名提升。7 月抖音销售额 882 万元、同比+25.59%，排名第 11，排名较 6 月下滑 3 名。

抖音分品类，近 30 天销售结构中黄金占比 91%，其次为珠宝占比 3.25%、其他天然玉石占比 3.18%。

抖音播主以店铺自播为主、近 30 天占比 96%，4%为潜力主播。

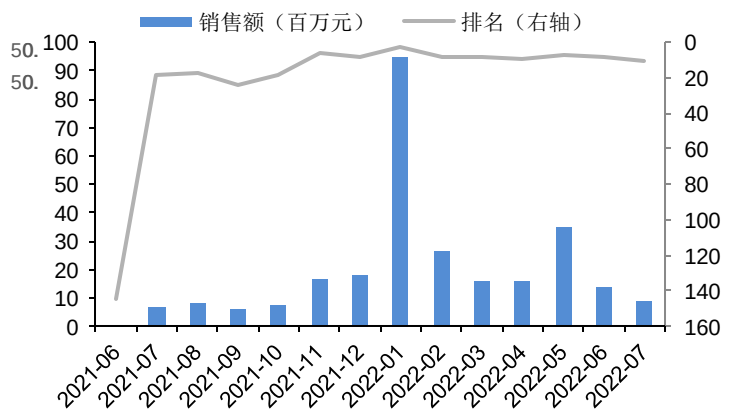
均价方面，7 月淘系均价 1342 元，其中黄金首饰均价 1341 元、钻石首饰 5755 元，21 年来黄金均价中枢提升，钻石均价中枢下行。抖音 7 月均价 1599 元，21 年 7 月以来中枢提升，均价接近于淘系。

图表 22: 周大福淘系分品类月销及同比 (百万元, %)



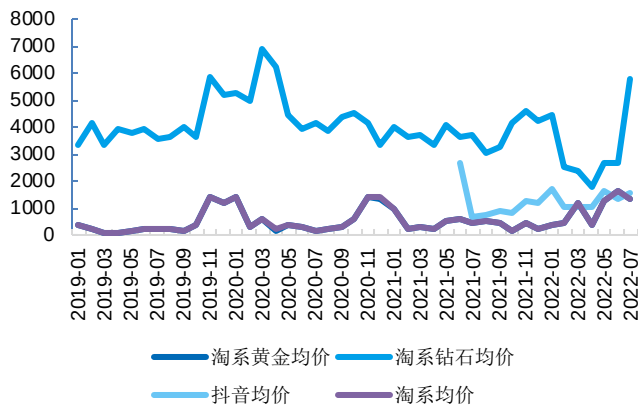
来源: 魔镜数据, 国金证券研究所 (注: 魔镜统计的黄金首饰包括 K 金, 下同)

图表 23: 周大福抖音月销及排名 (百万元)



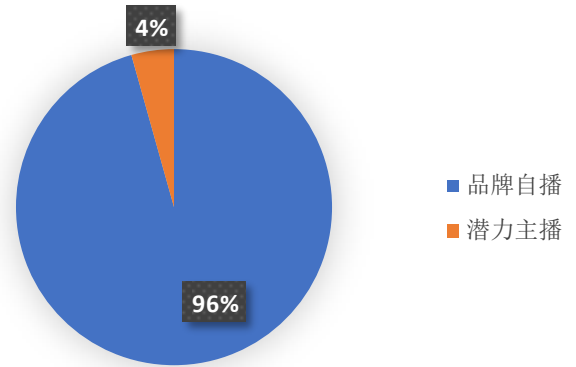
来源: 飞瓜数据, 国金证券研究所

图表 24: 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 25: 周大福近 30 天抖音播主构成 (按销售额)

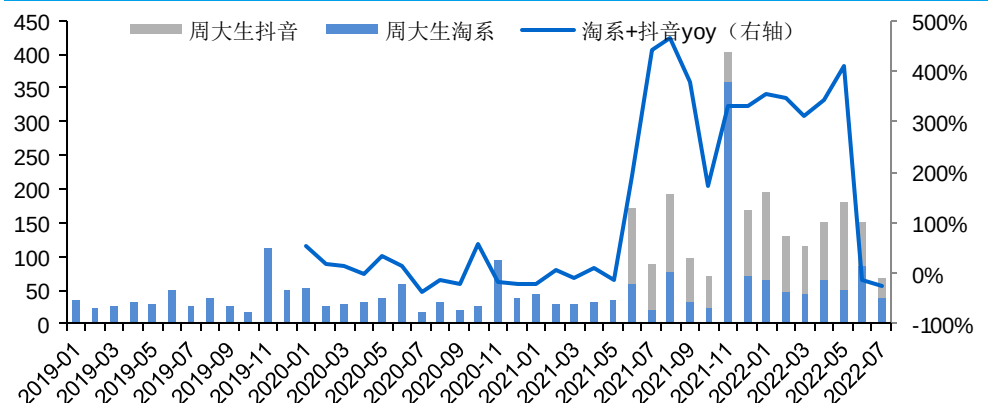


来源: 飞瓜数据, 国金证券研究所

4.3.3 周大生: 7 月淘系+抖音同降 24%, 淘系增长提速、抖音规模波动

周大生 7 月淘系+抖音合计销售额 0.68 亿元, 同比-24%, 7 月同比下滑主要系抖音销售规模波动。

图表 26: 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

7 月周大生淘系销售额 0.37 亿元, 同增 84.39%, 较 6 月/2Q22 的同增 49.61%/57.68%提速。

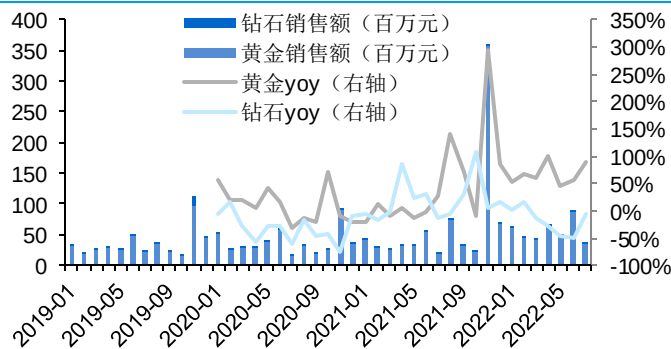
分品类，淘系以黄金为主、21年11月以来占比提升，19年1月-21年10月周大生淘系黄金销售额占比约90%，21年11月开始占比提升至95%+，与公司发力古法金产品有关。7月黄金销售额0.36亿元、+89.9%，增速较6月/2Q22的同增55.68%/65.30%提速，拆分量价，7月销量+28.46%，增速较6月的+0.96%提速、较2Q22的+29.59%放缓，均价1268元，+47.83%，增速较6月的+54.19%放缓、较2Q22的+27.48%提速。淘系钻石首饰7月销售额111.05万元，同降5.27%，较6月/2Q22的同降48.91%/同降40.9%降幅收窄；拆分量价，7月销量-5.3%，降幅较6月/2Q22的同降39.6%/同降41.67%收窄，均价2826元，+0.04%，增速较6月的-15.37%提速、较2Q22的+1.29%放缓。

抖音7月排名第4，较6月下降2名。7月销售额0.3亿元、同降55%。抖音渠道近30天品类结构中黄金占比58%，K金占比11%，玉石类占比30%。抖音品类构成与淘系差异较大。

抖音渠道以店铺自播和腰部达人为主，近30天占比41%/47%，此外潜力主播占比12%。

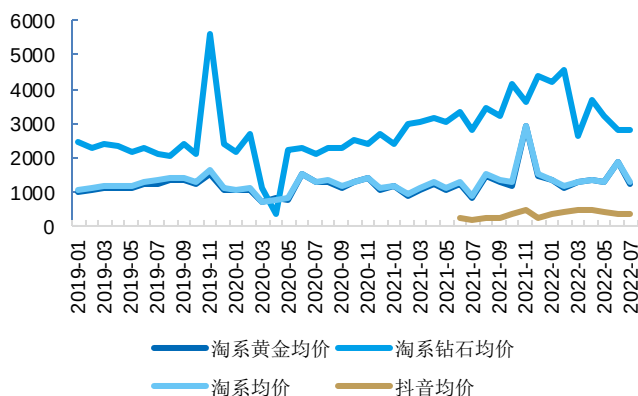
均价方面，7月淘系/抖音均价分别为1290/340元，抖音均价显著低于淘系。7月淘系黄金/钻石均价分别为1268元/2826元，黄金、钻石均价下降。

图表 27：周大生淘系分品类月销及同比（百万元，%）



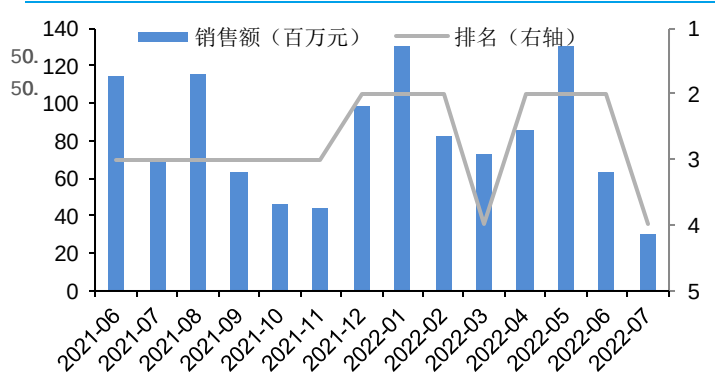
来源：魔镜数据，国金证券研究所

图表 29：周大生淘系及抖音均价（元）



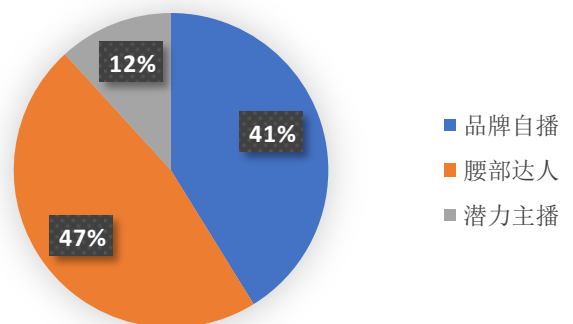
来源：魔镜数据，飞瓜数据，国金证券研究所

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 30：周大生近 30 天抖音播主构成（按销售额）

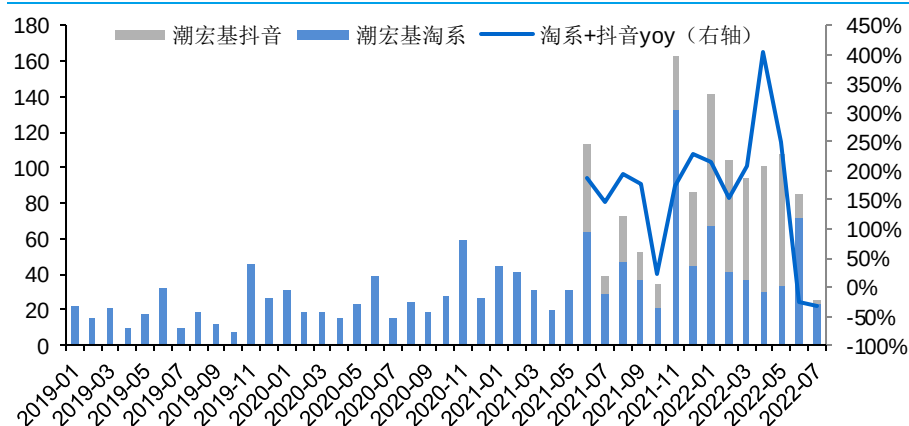


来源：飞瓜数据，国金证券研究所

4.3.4 潮宏基：7月淘系同降21%、抖音同降71%，抖音排名波动

潮宏基7月淘系+抖音合计销售额0.26亿元，同降33%，主要系抖音规模波动。

图表 31: 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

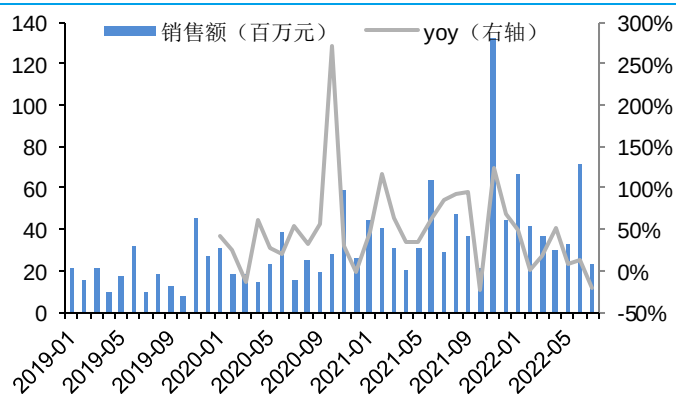
7 月潮宏基黄金首饰淘系销售额 0.23 亿元, 同降 21.01%, 增速较 6 月/2Q22 的同比+11.76%/+17.9%转跌, 拆分量价, 7 月销量-23.37%, 增速较 6 月/2Q22 的+15.77%/+32.15%放缓, 均价 1424 元, +3.07%, 增速较 6 月/2Q22 的-3.46%/-10.78%提速。

21 年 11 月以来抖音排名中枢提升、稳定在前 5, 4-5 月均为第三名, 7 月排名下滑至第 31。7 月销售额 0.03 亿元, 同比-71.11%。抖音渠道近 30 天品类结构中黄金首饰占比 52%, 其 K 金首饰占比 2%, 此外珍珠/其他天然玉石/铂金分别占比 21%/17%/5%。

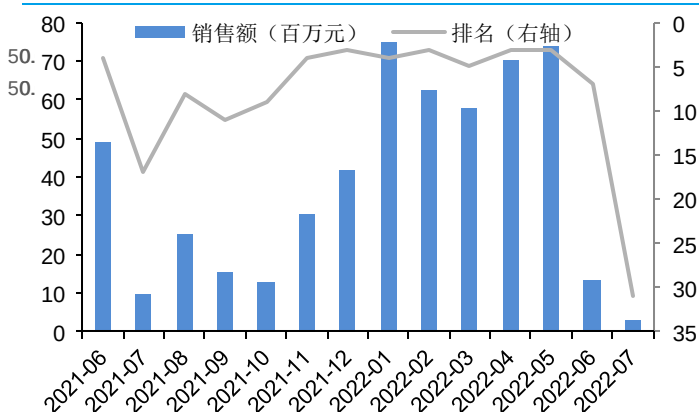
抖音渠道以腰部达人为主, 近 30 天占比 59%, 店铺自播/潜力主播/肩部达人占比分别 17%/22%/2%。

均价方面, 7 月淘系/抖音均价分别为 1424/460 元、淘系较 6 月下滑、抖音较提速, 抖音均价显著低于淘系, 主要与品类结构差异有关。

图表 32: 潮宏基淘系黄金首饰月销及同比 (百万 元, %) 图表 33: 潮宏基抖音月销及排名 (百万元)

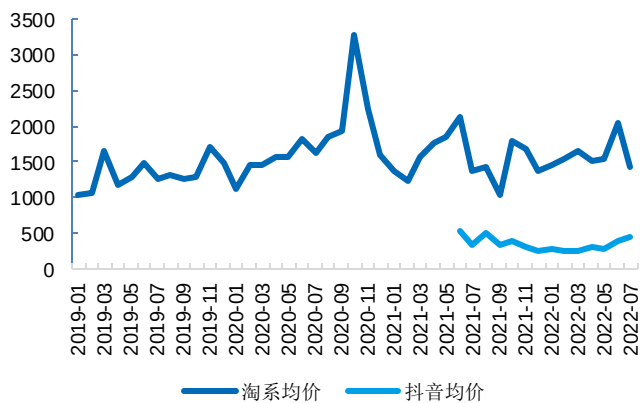


来源: 魔镜数据, 国金证券研究所



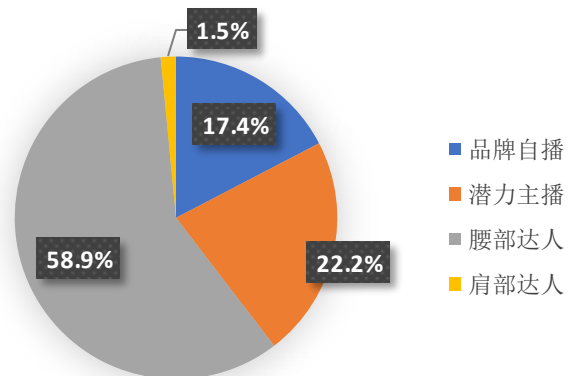
来源: 飞瓜数据, 国金证券研究所

图表 34: 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 35: 潮宏基近 30 天抖音播主构成 (按销售额)

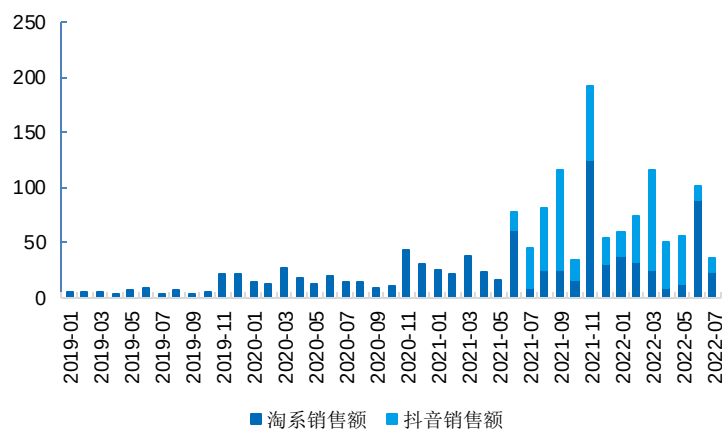


来源: 飞瓜数据, 国金证券研究所

4.3.5 老庙: 7 月淘系+抖音同降 21%, 淘系增长提速、抖音同降

老庙 7 月淘系+抖音合计销售额 0.35 亿元, 同比-21%, 主要系抖音销售波动。

图表 36: 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

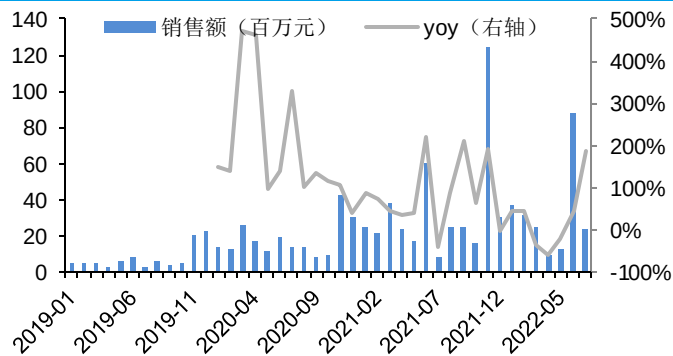
7 月老庙淘系黄金首饰销售额 0.23 亿元, 同增 188.4%, 增速较 6 月/2Q22 的+45.07%/+9.22%增长提速。拆分量价, 7 月销量+138.04%, 增速较 6 月/2Q22 的+40.46%/-20.68%明显提速, 均价 1777 元, +21.15%, 增速较 6 月的+3.28%提速、较 2Q22 的+37.7%放缓。

7 月抖音排名第 19, 较 6 月下滑 10 名, 销售额 0.11 亿元、同降 68%。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 43%, 其次为银饰占比 32%, 黄金占比 14%。

抖音渠道以肩部达人、腰部达人相结合的模式, 近 30 天占比分别为 60%/20%, 潜力主播占比 6%。

均价方面, 7 月淘系/抖音均价分别为 1777/70 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 37: 老庙淘系黄金首饰月销及同比 (百万元, %)



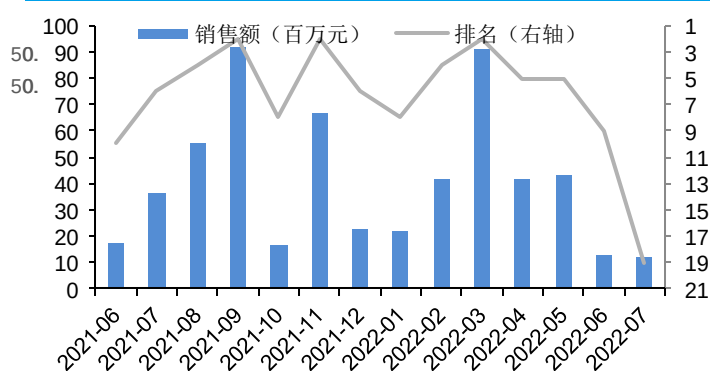
来源: 魔镜数据, 国金证券研究所

图表 39: 老庙淘系及抖音均价 (元)



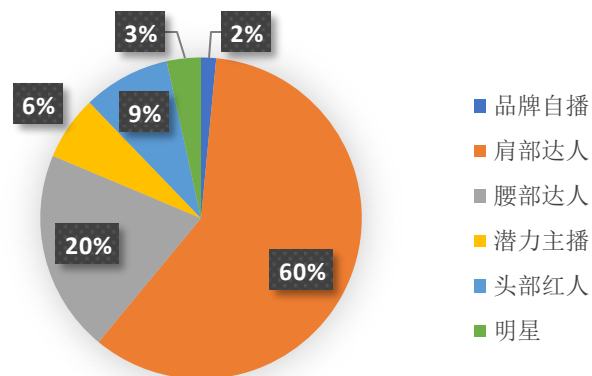
来源: 魔镜数据, 飞瓜数据, 国金证券研究所

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 40: 老庙近 30 天抖音播主构成 (按销售额)

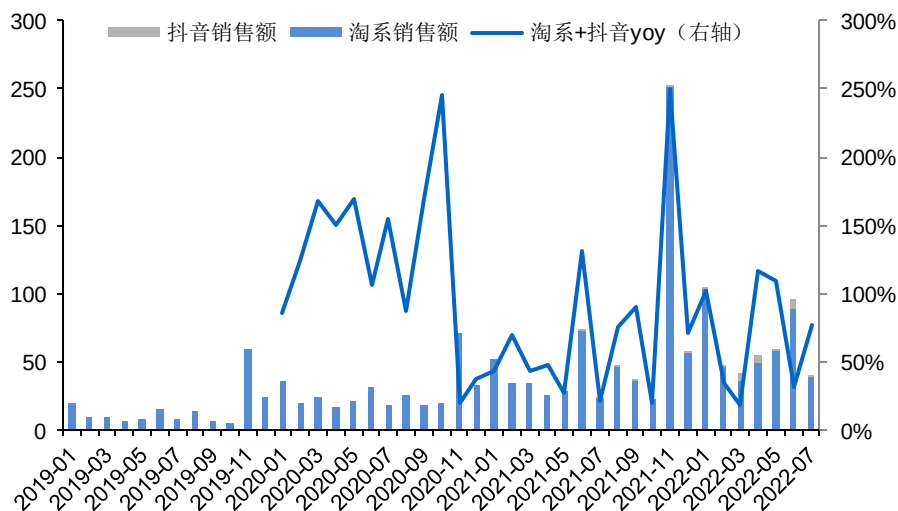


来源: 飞瓜数据, 国金证券研究所

4.3.6 菜百: 7 月淘系+抖音同增 77%, 抖音排名提升

菜百 7 月淘系+抖音合计销售额 0.41 亿元, 同增 77%。渠道构成上以淘系为主、抖音体量较小。

图表 41: 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

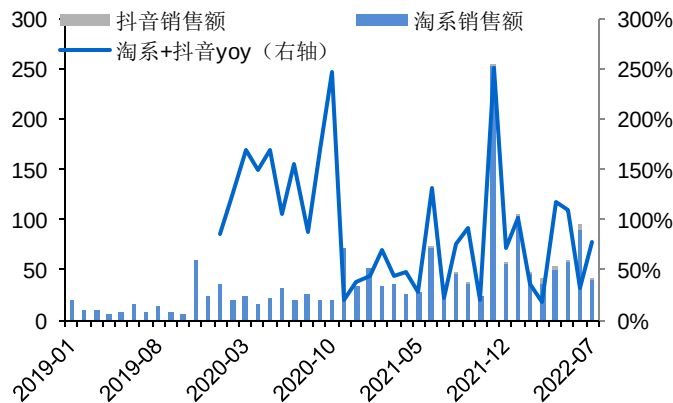
7月菜百淘系黄金首饰销售额0.39亿元，同增70.35%，增速较6月/2Q22的同比+23.37%/+55.87%提速。拆分量价，7月销量+21.17%，增速较6月/2Q22的-28.23%/-22.66%提速，均价4469元，+40.59%，增速较6月/2Q22的+71.9%/+101.53%放缓。

7月菜百抖音销售额165万元、同比+1688.67%，排名130，较6月下降109名。抖音渠道销售品类以投资贵金属为主，近30天占总销售的61%，黄金首饰占比11%，翡翠占比21%。

抖音渠道以头部红人和品牌自播为主，近30天占比46%/50%，肩部达人占比3%。

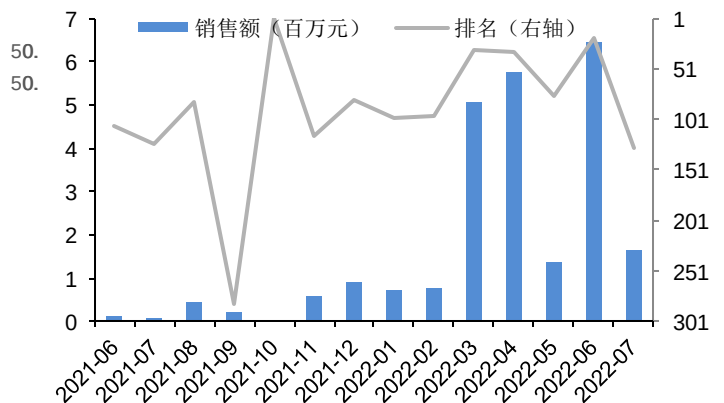
均价方面，7月淘系/抖音均价分别为4469/5053元，抖音均价略高于淘系。趋势上淘系黄金首饰均价21年11月以来中枢提升，5-7月持续下滑，抖音均价波动较大，7月较6月提升。

图表 42：菜百淘系黄金首饰月销及同比（百万元，%）



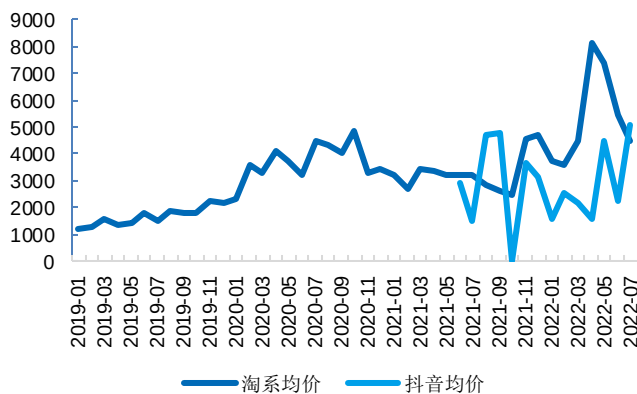
来源：魔镜数据，国金证券研究所

图表 43：菜百抖音月销及排名（百万元）



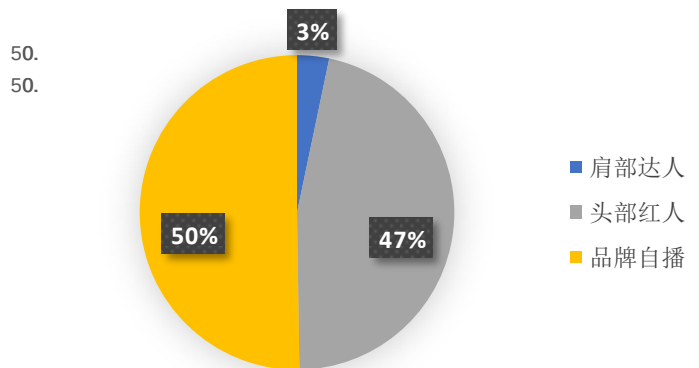
来源：飞瓜数据，国金证券研究所

图表 44：菜百淘系及抖音均价（元）



来源：魔镜数据，飞瓜数据，国金证券研究所

图表 45：菜百近 30 天抖音播主构成（按销售额）

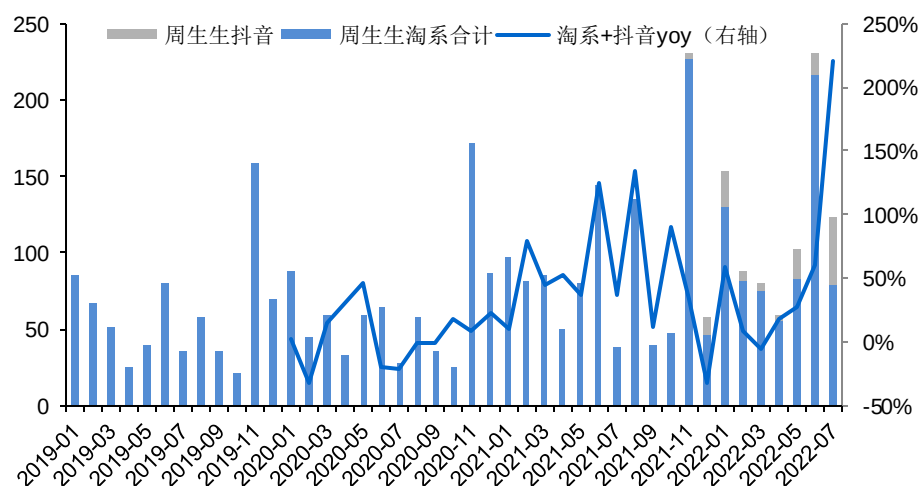


来源：飞瓜数据，国金证券研究所

4.3.7 周生生：7月淘系+抖音同增 220%、增长提速

周生生 7月淘系+抖音合计销售额1.23亿元，同增219.97%，增速较6月/2Q22的+60.2%/+42.65%提速。

图表 46：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

7 月周生生淘系销售额 0.79 亿元，同增 104.75%，增速较 6 月/2Q22 的 +50.35%/28.76%明显提速。

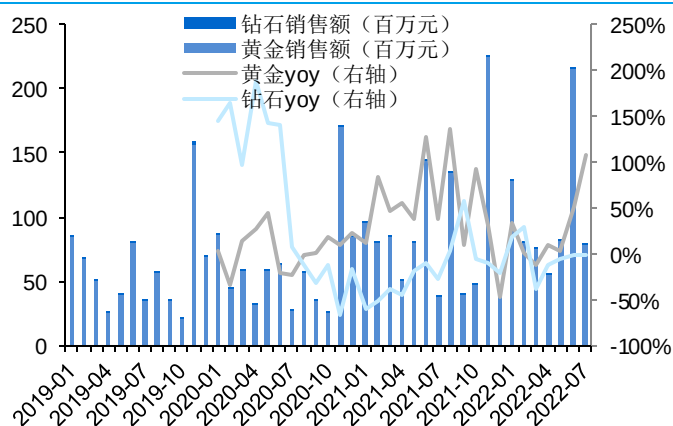
分品类，淘系以黄金为主，占比 99%+。7 月黄金销售额 0.78 亿元、同增 106.7%，增速较 6 月/2Q22 的同增 50.8%/29.12%提速，拆分量价，7 月销量 +120.79%，增速较 6 月/2Q22 的 +34.94%/+30.91 明显提速，均价 1886 元，-6.4%，降幅较 6 月/2Q22 的 +11.75%/-1.37%提升。淘系钻石首饰 7 月销售额 68.5 万元，同比-1.69%，降幅较 6 月的 -0.45%收窄、较 2Q22 的 -4.87%扩大，7 月销量 +26.32%，增速较 6 月/2Q22 的 +9.04%/-10.53%提升，均价 4757 元，-22.17%，降幅较 6 月/2Q22 的 -8.71%/+6.3%扩大。

周生生抖音渠道 7 月排名第 7、较 6 月提升 6 位。7 月销售额 4445 万元。抖音渠道近 30 天品类结构中黄金占比 98.4%，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 99.9%。

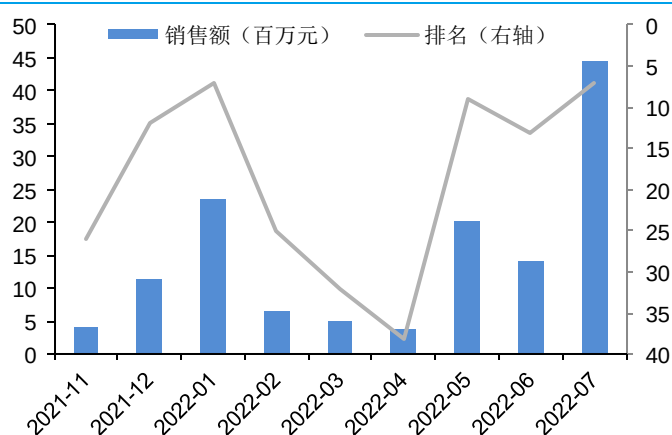
均价方面，7 月淘系/抖音均价分别为 1896/1615 元，抖音均价整体低于淘系。趋势上淘系黄金均价 20 年 7 月以来总体平稳，7 月黄金、钻石均价较 6 月有所下降，7 月淘系黄金/钻石均价分别为 1886 元/4757 元。

图表 47：周生生淘系分品类月销及同比（百万元，%）



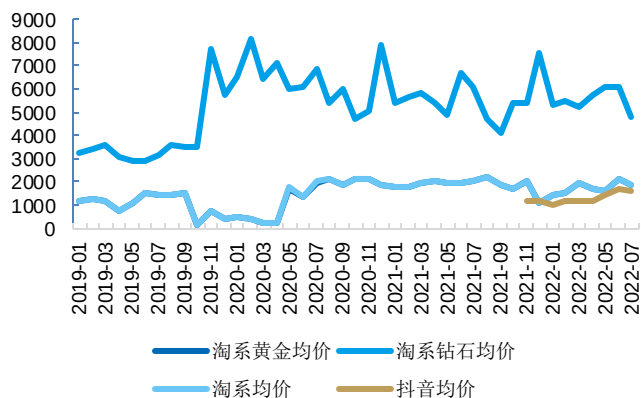
来源：魔镜数据，国金证券研究所

图表 48：周生生抖音月销及排名（百万元）



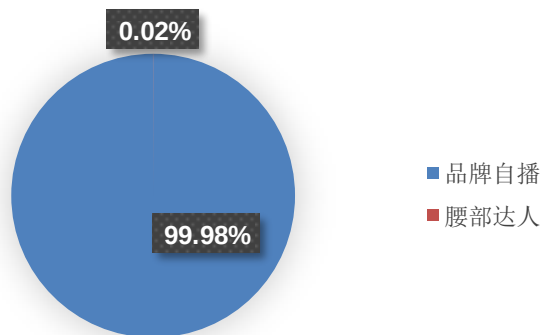
来源：飞瓜数据，国金证券研究所

图表 49：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

图表 50：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

5、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