

商业贸易行业

“双十一”购物盛宴的亮点与思考

核心观点:

● “双十一”交易额 571 亿元，阿里再度刷新纪录

在刚刚结束的 2014 年“双十一”购物盛宴中，天猫交易总额达到 571 亿元，同比去年 350 亿元增长 63%，再度刷新单日成交纪录（仅仅 13 个小时就超过去年全天规模）。除了交易总额之外，今年的双十一亮点颇多：1) **移动端渗透率超预期**，全天移动端交易额 243 亿元，占比达到 42.6%（去年移动端 53.5 亿元，占比 15.3%），**移动支付渗透的深度和速度令人惊讶**；2) 全球双十一首年，超 200 个国家/地区有成交，其中香港、俄罗斯和美国列前三位，阿里在全球消费者中的影响力开始显现，为后续流量变现铺路。

阿里巴巴的强大，一方面体现在**前端营销策划能力**，另一方面体现在**后端 IT 技术和资源整合能力**，如超过 14 家物流公司 125 万快递员备战，全天菜鸟物流包裹量 2.78 亿件（去年 1.52 亿件）；第一分钟成交额 7.6 亿元（去年 1.17 亿元）；95% 订单在聚石塔平台处理（去年 75%）等。尽管“刷屏”在所难免，但我们认为刷屏更多为品牌行为，其目的在于获得更多曝光度。广泛的用户覆盖、及时的信息沟通以及极低的试错成本，使得互联网渠道正逐渐在单纯商品销售功能基础上衍生出更多的品牌推广价值，这也是我们一直强调的要从广告交易平台本质来理解阿里巴巴的盈利模式。

● 3C/家电逆袭，女装淘品牌强势，其余品美国货及传统品牌唱主角

去年的销售额前十品牌中，3C/家电仅占 2 席，今年则成功逆袭，不仅在前二十中占据半数，其中小米、华为和海尔更是以 15.6 亿、6.8 亿和 3.2 亿雄踞前三。我们认为**3C/家电的崛起**，体现了阿里向**3-6 线城市的渗透加强**以及**与日日顺等战略合作的成效**。分品类来看，女装淘品牌依然强势（前五占据 4 席），其余品类基本都是线下品牌唱主角。美妆品美国货完胜，销售额排名前十品牌中国货占据 7 席，其中阿芙（6078 万）、美即和百雀羚夺得前三，首次进入双十一美妆主会场的佰草集和高夫表现优异，前者实现 1500 万（同比增长 50%，排名 16 位），后者销售 670 万（同比增长 110%）。

● 双十一成购物盛宴，参与即受益

“双十一”已成为购物盛宴，除了阿里之外的玩家也受益颇丰。京东订单量超过 1400 万单，增长 106%，移动端占比超 40%；苏宁易购销售额增长 487%，移动端占比达 38.9%；国美在线销售额增长 580%，移动端占比 43%；美丽说超 5.7 亿元，移动端占比 80%；蘑菇街 3.4 亿元，移动端占比超 75%。我们预计全网单日销售额明年有望超越国庆黄金周百家企业零售总额。线下传统企业也不乏表现优异者，步步高 5 天销售 5.7 亿，同比增长 300%；银泰百货单日销售额超 2 亿元，同比增长 228%。

● 风险提示：后续物流快递体验低于预期；退换货比率高等。

行业评级

买入

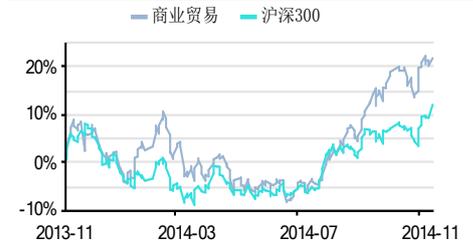
前次评级

买入

报告日期

2014-11-13

相对市场表现



分析师： 欧亚菲 S0260511020002

 020-87555888-8641

 oyf@gf.com.cn

分析师： 洪涛 S0260514050005

 021-60750633

 hongtao@gf.com.cn

相关研究：

| | |
|---------------------------------------|------------|
| 途牛 3Q14 业绩点评:营收规模持续超预期，供应链+用户体验突围行业混战 | 2014-11-11 |
| 商业贸易行业:阿里首份季报超预期，移动端+国际化大举进攻 | 2014-11-05 |
| 商业贸易行业:3Q14 总结：经营低位徘徊，转型迫在眉睫 | 2014-11-03 |
| 商业贸易行业:阿里巴巴 IPO 后首单投资，剑指移动端生活服务业态布局 | 2014-09-29 |

“双十一”交易额 571 亿元，阿里再度刷新纪录

在刚刚结束的2014年“双十一”购物盛宴中，天猫交易总额达到571亿元，同比去年350亿元增长63%，再度刷新单日成交纪录（仅仅13个小时就超过去年全天规模）。除了交易总额之外，今年的双十一亮点颇多：1) 移动端渗透率超预期，全天移动端交易额243亿元，占比达到42.6%（去年移动端53.5亿元，占比15.3%），移动支付渗透的深度和速度令人惊讶；2) 全球双十一首年，超过200个国家/地区有成交记录，其中香港、俄罗斯和美国列前三位，阿里在全球消费者中的影响力开始显现，为后续流量变现铺路；3) IT技术和资源整合能力大幅提升，超过14家物流公司125万快递员备战，全天菜鸟物流包裹量2.78亿件（去年1.52亿件）；第一分钟成交额7.6亿元（去年1.17亿元）；95%订单在聚石塔平台处理（去年75%），无不体现阿里巴巴强大的护城河。

图 1：阿里 2013、2014 年 11.11 各时间点交易额

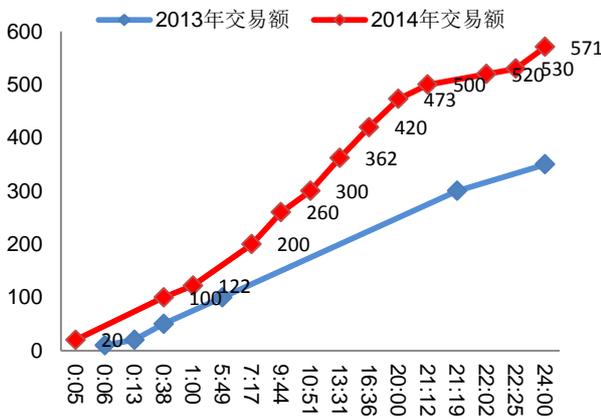
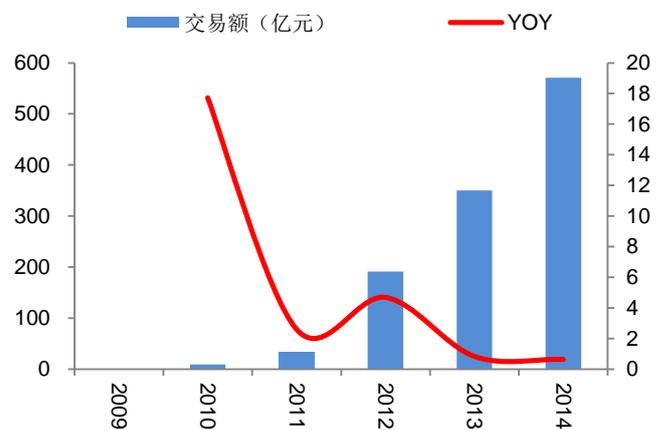


图 2：阿里历年 11.11 销售交易额及 YOY



数据来源：亿邦动力网、广发证券发展研究中心

图 3：菜鸟物流各时间点包裹量

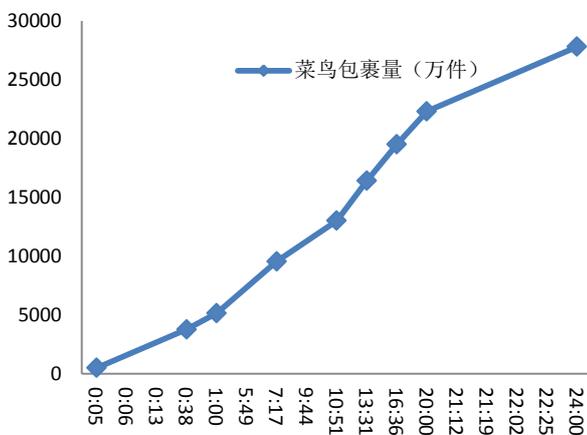


图 4：阿里巴巴海外各国消费量排行

TOP消费国家/地区 (截至11日19:00)

- 1 香港
- 2 美国
- 3 俄罗斯
- 4 中国台北
- 5 澳大利亚
- 6 加拿大
- 7 新加坡
- 8 澳门
- 9 日本
- 10 马来西亚

数据来源：亿邦动力网、物流指闻、广发证券发展研究中心

3C/家电成销售榜单赢家，线下品牌成为销售主力

天猫销售额前十中，去年3C/家电仅2家上榜，今年成功翻倍，与3C/家电向三四线城市的渗透有关。小米、华为、海尔占据榜单前三位，小米以15.6亿的总销售额蝉联榜首，同比增长超188%，约占天猫当天总额3%，华为6.8亿，海尔3.24亿（同比增长85.14%）。而服装/鞋类从去年5家直降到3家，优衣库排名最为靠前（第5）；家纺家居维持3家上榜，林氏木业表现抢眼，跃居第四（去年第9）。

值得关注的是，从全类目排名结果看，淘品牌大势已去，前十中仅存韩都衣舍，“双十一”当天总销售额达2.8亿，是无线端首家成交金额过亿元的品牌，平台销售重心已由线上淘品牌转移到拥有线下实体店的品牌；但单看女装品类，前五中依然有4家淘品牌（韩都衣舍、茵曼、Artka、初语），品牌女装从线下转线上的渠道扩张仍需加速。美妆品类依然是美即、阿芙领头，线下品牌百雀羚挤入前三（去年第6），线上渠道布局效果显现。

表1：2013、2014年双十一天猫品牌销售额TOP10

| 销售额排行 | 2013 | 2014 |
|-------|-------|------|
| 1 | 小米 | 小米 |
| 2 | 海尔 | 华为 |
| 3 | 骆驼 | 海尔 |
| 4 | 罗莱 | 优衣库 |
| 5 | 杰克琼斯 | 林氏木业 |
| 6 | 优衣库 | 韩都衣舍 |
| 7 | 富安娜 | 杰克琼斯 |
| 8 | 茵曼 | 魅族 |
| 9 | 林氏木业 | 罗莱 |
| 10 | Artka | 格力 |

资料来源：亿邦动力网、广发证券发展研究中心

表2：2014年双十一期间天猫各品类销售额TOP5品牌

| 排名 | 女装 | 男装 | 鞋 | 运动户外 | 母婴 | 手机 | 大家电 | 家纺家居 | 家具 | 美妆 |
|----|-------|------|-----|------|------|----|------|------|------|-----|
| 1 | 韩都衣舍 | 杰克琼斯 | 骆驼 | 阿迪达斯 | 妙而舒 | 小米 | 海尔 | lovo | 林氏木业 | 美即 |
| 2 | 优衣库 | 太平鸟 | 奥康 | 耐克 | 巴拉巴拉 | 华为 | 美的 | 水星 | 全友 | 阿芙 |
| 3 | 茵曼 | 马克华菲 | 红蜻蜓 | 探路者 | 好孩子 | 魅族 | 海信 | 富安娜 | 顾家家居 | 百雀羚 |
| 4 | Artka | GXG | 意尔康 | 骆驼 | 迪士尼 | 苹果 | 乐视TV | 博洋 | 雅兰 | |
| 5 | 初语 | 罗蒙 | 百丽 | 李宁 | 好奇 | 三星 | 小米 | 梦洁 | 华日 | |

资料来源：亿邦动力网、广发证券发展研究中心

电商领跑双十一业绩，传统零售积极响应渠道转型

除天猫之外，京东、苏宁、国美、汽车之家等电商“双十一”业绩再创新高。双十一当天，京东订单量超过1400万单，较去年680万单同比增长106%，移动端下单总量占比超过40%；苏宁易购销售同比增长487%，移动端占比38.9%，订单送达率93%；国美在线交易额同比增长580%，无线端占比达43%，全站流量增长4.2倍；汽车之家订购总量接近4万辆，订购量和订购总额达到去年的两倍之多；美丽说交易额突破5.7亿，移动端占比80.4%；唯品会网络销售额达3.46亿元。主流电商销售额预计破千亿，几乎追平14年国庆黄金周百家企业零售额1223亿元。

面对电商冲击，传统零售企业积极推进渠道转型，同时开展线上、线下营销，联合发起“莲荷行动”购物节，或与阿里巴巴等电商平台合作，力求打造泛渠道、多平台的经营模式。11月7日至11日，步步高超市、百货业态共计销售合计5.7亿，同比增长300%。而在刚结束的“双十一”促销中，银泰百货销售额超过2亿元，同比增长228%，门店客流量90万；银泰网销售额同比增长206%，其中移动端增长702%，线上增长速度远不及线下。传统零售企业通过积极响应渠道转型打响双十一促销的反攻战。

表3：2014年银泰商业“双十一”促销情况

| 银泰商业 2014 年“双十一”促销情况 | |
|----------------------|---|
| 线下 | 2014年10月份，银泰商业与联商网就起面向中国零售业的“莲荷行动”，得到了包括天虹商场、银座、家家悦、步步高、五星电器在内的百余家国内零售企业的参与响应。 |
| 线上 | 与阿里巴巴合作，11月初开始线上商品提前预热活动；“双十一”当天，全国银泰门店将参加淘宝“万店同摇”活动，登陆手机淘宝摇一摇，就可以摇出天猫红包、iphone6、smart汽车等神秘大奖。所有在银泰用支付宝直接完成线下商品支付的用户，还可获得“双十一”的线上红包奖励并参与线上抽奖。 |

资料来源：广发证券发展研究中心根据新闻资料整理

广发零售行业研究小组

- 欧亚菲：首席分析师，华南理工大学管理工程硕士，2000年进入广发证券，2005年开始从事零售行业研究。2013年度新财富批零行业第二名，金牛分析师第二名，水晶球奖第一名，第一财经分析师第一名；2012年度新财富批零行业第二名、金牛分析师第二名；2011年度新财富批零行业第三名，金牛分析师第三名，2009-2010年度新财富批零行业第六名。
- 洪涛：资深分析师，浙江大学金融学硕士，拥有4年零售行业研究经历，2014年进入广发证券发展研究中心。2012年度新财富批零行业第四名，金牛分析师第四名，水晶球奖第二名，2011年及2013年新财富批零行业入围。
- 智健：研究助理，哥伦比亚大学运筹学硕士，浙江大学金融学、自动化双学士，2013年进入广发证券发展研究中心。2013年度新财富批零行业第二名(团队)，金牛分析师第二名(团队)，水晶球奖第一名(团队)，第一财经分析师第一名(团队)。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 谨慎增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

| | 广州市 | 深圳市 | 北京市 | 上海市 |
|------|------------------------|--------------------------------------|-------------------------|--------------------------|
| 地址 | 广州市天河北路183号 大都会广场5楼 | 深圳市福田区金田路4018号 安联大厦15楼A座 03-04 | 北京市西城区月坛北街2号 月坛大厦18层 | 上海市浦东新区富城路99号 震旦大厦18楼 |
| 邮政编码 | 510075 | 518026 | 100045 | 200120 |
| 客服邮箱 | gfyf@gf.com.cn | | | |
| 服务热线 | 020-87555888-8612 | | | |

免责声明

广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。