商业贸易

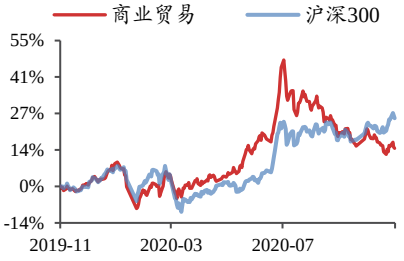
2020 年 11 月 12 日

双十一战报：电商平台创新高，“颜值经济”高景气

——行业点评报告

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

《商贸零售行业周报-进博会开幕、双十一进行时，“颜值经济”持续亮眼》-2020.11.8

《行业点评报告-双十一上半场：直播占据 C 位，化妆品表现亮眼》-2020.11.6

《行业深度报告-零售行业 2020 年三季报综述：超市收入承压，化妆品和黄金珠宝复苏强劲》-2020.11.2

黄泽鹏（分析师）
huangzepeng@kysec.cn
证书编号：S0790519110001

符超然（联系人）
fuchaoran@kysec.cn
证书编号：S0790120080062

● **2020 年双十一战报出炉：各电商平台 GMV 纷纷创下新高**

1）天猫：11 月 1 日 0 时-11 月 11 日 24 时，天猫累计成交额达 4982 亿（2019 年双十一单日成交额 2684 亿元），全周期成交额接近 2019 年单日 2 倍。2）京东：双十一期间累计成交额为 2715 亿元（2019 年双十一成交额为 2044 亿元，同比增长 33%）。3）苏宁：双十一期间苏宁易购线上订单量同比增长 75%，11 月 11 日开场 19 分钟，苏宁全场景生态渠道 GMV 破 50 亿。总体来看，2020 年双十一各大电商平台玩法更加多样，成交额也纷纷再创新高。

● **“颜值经济”持续高景气：化妆品销售亮眼，医美成为消费新潮流**

化妆品：根据天猫发言人数据，11 月 1 日开场不到 2 小时，欧莱雅、雅诗兰黛、兰蔻、百雀羚等品牌即率先迈入“亿元俱乐部”；京东美妆品类亦表现亮眼，开场十分钟成交额增长 4 倍；新锐美妆品牌如润百颜、小奥汀等亦实现成交额过亿。具体国货化妆品品牌来看，根据 11 月 1-3 日的天猫销售数据：薇诺娜、完美日记以超过 5 亿销售额领跑，花西子、珀莱雅销售额亦分别超过 4 亿、3 亿。

医美：受益直播与本地生活电商推广，量价齐升成为消费新潮流。饿了么数据显示，11 月 1-3 日，医美医疗成为最受欢迎生活服务项目，订单量环比增长近 7 倍，平均客单价提升至 6300 元。在渠道方面，不仅垂直渠道新氧 APP 推出了一系列优惠活动，美团、饿了么等本地生活电商平台也加入双十一医美促销战场中，通过直播、达人专家讲解等多种方式，助力医美消费快速增长。

● **特点：直播带货贯穿双十一、新品牌出彩、深耕下沉市场**

1）直播带货贯穿双十一：直播引流作用愈加突出。天猫双十一直播/消费里程碑数据显示，本次双十一店铺自播 GMV 同比增长 509%，吸引消费者超 8 亿、吸引品牌超 25 万、吸引商家超 500 万，从 11 月 1 日 0 点-11 月 11 日 12 点，淘宝直播诞生成交超 1 亿元人民币的直播间达到 28 个。2）新品牌出彩：天猫双十一期间，16 个新品牌（在天猫平台上线未满 3 年）成交额破亿；双十一开门红当日，花西子在眉笔、粉饼领域位于 TOP1，元气森林在饮用水品类实现 TOP1，众多黑马小品牌在细分领域表现优异。3）深耕下沉市场：苏宁本次双十一 7000 家县镇店销售同比增长 150%，京东物流 92%区县、83%乡镇可享 24 小时达。线上线下渠道联动不断深入，各大电商平台深挖低线红利持续下沉。

● **投资建议：“双十一”充分刺激消费，关注高景气度细分赛道龙头**

本次双十一电商购物节战线拉长、玩法多样、参与者众多，各大平台销售额纷纷破记录，消费需求持续释放。建议关注：1）受益电商渠道增长的国货美妆龙头公司（受益标的珀莱雅、上海家化、御家汇、华熙生物，拟上市标的贝泰妮）；2）受益直播和本地生活电商平台推动的医美板块，重点推荐玻尿酸龙头爱美客；3）黄金珠宝板块重点推荐先发布局电商和直播渠道的周大生；4）电商板块持续重点推荐跨境电商龙头吉宏股份。

● **风险提示：**宏观经济风险、消费者购买力下降。

目 录

1、 双十一战报出炉：各电商平台 GMV 纷纷创新高 3
2、 “颜值经济”持续高景气：线上化妆品、线下医美表现亮眼 5
2.1、 化妆品：销售数据亮眼，行业整体持续高景气 5
2.2、 国货品牌：护肤品龙头表现优异，完美日记、花西子领跑彩妆 6
2.3、 医美：直播与本地生活电商平台大力推广，医美成为消费新潮流 9
3、 特点：直播带货贯穿双十一、新品牌出彩、深耕下沉市场 11
3.1、 直播贯穿双十一：带货表现火爆，成为重要引流工具 11
3.2、 新品牌出彩：16 个上线天猫不到 3 年的新品牌成交破亿 11
3.3、 深耕下沉市场：线上线下全渠道融合，改善物流体验 12
4、 投资建议 12
5、 风险提示 13

图表目录

图 1： 天猫平台双十一 GMV 突破新高 4
图 2： 京东平台双十一 GMV 突破新高 4
图 3： 全网双十一两轮（11.01-11.3 和 11.11 当天数据）销售额合计达 5250 亿元 4
图 4： 海外品牌仍占据美妆护肤类主导地位（2020 年魔镜市场情报数据截止日期为 11.03） 5
图 5： 润百颜双十一全平台销售额突破两亿 6
图 6： 夸迪双十一全平台销售额突破 1.6 亿元 6
图 7： 11.01 开场 38 分钟御家汇旗下各品牌销售额破亿 6
图 8： 11.11 开场 10 分钟御家汇旗下各品牌销售额破亿 6
图 9： 薇诺娜品牌 48 分钟破 2 亿 7
图 10： 薇诺娜双十一定制燃梦礼盒设计精美 7
图 11： 薇娅双十一直播玉泽 7
图 12： 李佳琦直播珀莱雅双抗精华 7
图 13： 完美日记累计销售额破 6 亿，蝉联彩妆第一 8
图 14： 小奥汀等新锐彩妆品牌表现优异 8
图 15： 李佳琦 10 月 20 日直播品类销售量前 6 有 5 个为化妆品品类 8
图 16： 美团医美推出双十一“5 折美上天”促销活动 9
图 17： 饿了么医美推出双十一促销活动 9
图 18： 直播助力医美消费快速增长 10
图 19： 新氧推出 3 万多个医美项目优惠活动 10
图 20： 2020 天猫双十一全球狂欢季淘宝直播创造历史 11
图 21： 薇娅、李佳琦双十一开门红成交 GMV 领先 11
图 22： 16 个新品牌在 11 月 11 日半天成交额破亿 11
图 23： 天猫双十一开门红 357 个品牌跑出细分行业第一 11
图 24： 苏宁双十一 7000 家县镇店销售同比增长 150% 12
图 25： 京东物流深入下沉市场 12

表 1： 2020 年双十一正式落下帷幕，各电商平台 GMV 纷纷创下新高 3
表 2： 投资建议：重点推荐吉宏股份、周大生、爱美客等 13

1、 双十一战报出炉：各电商平台 GMV 纷纷创新高

2020 年双十一正式落下帷幕，各大电商平台 GMV 纷纷创下新高。1）天猫：11 月 1 日 0 时-11 月 11 日 24 时，天猫累计成交额达 4982 亿（2019 年双十一成交额为 2684 亿元，但为 11 月 11 日单日口径）；2）京东：11 月 1 日 0 时至 11 月 11 日 24 时，累计成交额为 2715 亿元（2019 年双十一成交额为 2044 亿元，11 天全周期口径）；3）苏宁：11 月 1 日 0 点-11 日 1 点，苏宁易购线上订单量同比增长 72%，开场 19 分钟，苏宁全场景生态渠道 （包含苏宁易购、苏宁易购天猫旗舰店、苏宁易购超级买手直播间、苏宁店播 ）GMV 破 50 亿。总体来看，2020 年双十一，各大电商平台玩法更加多样，成交额也纷纷再创新高。

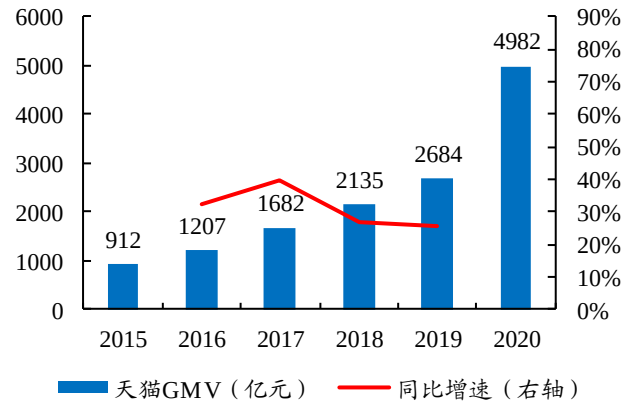
表1：2020 年双十一正式落下帷幕，各电商平台 GMV 纷纷创下新高

电商平台	本次双十一活动策略及优惠政策	销售数据
天猫	**时间：分两轮。**10.21-11.3 第一轮 11.4-11.11 第二轮。 **主要玩法：** **1）2019 年盖楼、2020 年养猫：**通过收集喵币养猫瓜分 20 亿红包，至少 300 万人能领 100 元以上红包； **2）满减门槛降低：**不用领津贴，跨店 300 减 40（相当于 87 折，2019 年为满 400 减 50）； **3）加码直播：**10 月 31 日开幕直播盛典； **4）分期免息：**最高 24 期免息； **5）全渠道**等	**4982 亿（11.1 00:00-11.11 24:00）**
京东	**时间：10.21-11.11。** **主要玩法：** **1）全民开“店”：**用户可以自开小店，通过完成任务来获取金币从而开设更多小店； **2）头号京贴：**跨店铺、全品类满 300 减 40/满 1000 减 60。 **3）双百亿补贴：**超级百亿补贴和超省百亿消费券组成的“双百亿计划”； **4）直播：**直播带货扣点降至 1%；邀请超过 300 位明星进行直播， 500 多场总裁创意直播；社交电商品牌“京喜”将通过产业带直播，结合 6 种社交玩法，主攻下沉市场； **5）全渠道嘉年华：**线上线下联动等	**2715 亿（11.1 00:00-11.11 24:00）**
苏宁易购	**时间：分两轮。**11.1-11.3 开门红；11.4 -11.10 预售；11.11-11.12 “抢！就现在”阶段。 **主要玩法：** **1）第一轮商品享受价保：**11 月 12 日前如遇商品降价，用户获得商品补差 **2）以旧换新；** **3）大牌狂补；** **4）7 大 BIG DAY：**10.22 提前抢、10.28 大牌狂补日、双十一开门红、11.4 3C 日、11.6 家电日、11.9 会员日及 11.11 终极爆发。 **4）开门红**等	**线上订单量同比增长 75%（11.1 00:00-11.11 24:00）**
拼多多	**时间：分三轮。**第一轮为预售期，从 10 月 20 日至 31 日；第二轮为预热期，从 10 月 20 日至 11 月 10 日；第三轮为 11 月 11 日的售卖期。 **主要玩法：** **1）多种补贴：**万券齐发、百万免单、百亿补贴等促销活动 **2）直播：**双十一精选的优质直播间，全品类覆盖	

资料来源：天猫、京东、苏宁易购、拼多多等官微、易邦动力网、开源证券研究所

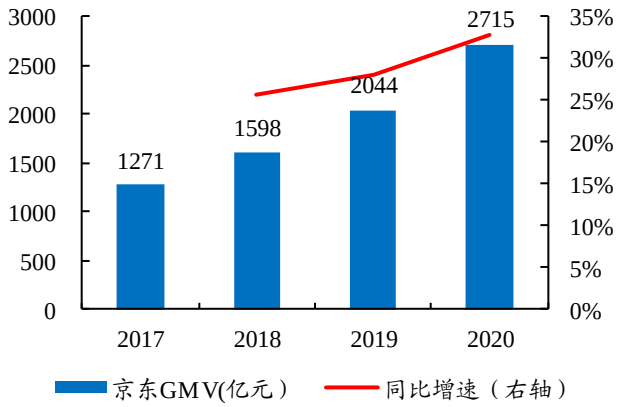
天猫、京东等主流电商平台成交额纷纷破历史记录。1）天猫：整个双十一阶段累计成交额达 4982 亿（2019 年双十一单日成交额为 2684 亿元），全周期成交额接近 2019 年单日 2 倍，全球近 8 亿消费者参与，超 450 个品牌成交额过亿，210 万线下小店参与，物流截至 11 月 11 日 23:00 实时订单破 22.5 亿，约等于 2010 年全年中国快递量的总和。**2）京东：**11 月 1 日 0 时至 11 月 11 日 24 时，累计成交额为 2715 亿元（2019 年双十一成交额为 2044 亿元，同比增长约 33%），其中京东生鲜品类 5 分钟成交额同比增长 5 倍，京东超市个护品类开场 1 分钟成交额同比增长 30 倍。

图1：天猫平台双十一 GMV 突破新高



数据来源：天猫发言人官微（2020 年数据为 11 月 1 日 0 时-11 月 11 日 24 时累计数，其他年份为当日成交额）、开源证券研究所

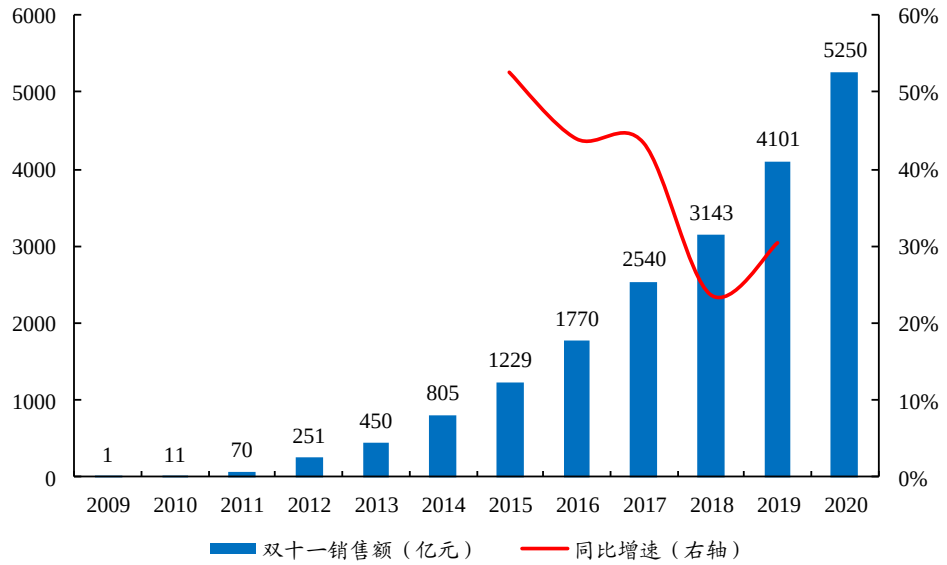
图2：京东平台双十一 GMV 突破新高



数据来源：京东官微（2020 年数据为 11 月 1 日 0 时-11 月 11 日 24 时累计数）、开源证券研究所

全网双十一两轮（仅统计 11.01-11.3 和 11.11 当天数据）销售额合计达 5250 亿元。根据星图数据，“双十一”当天全网销售金额实现 3329 亿元，其中天猫平台销售占比为 59%，京东平台占比为 26%，11 月 1 日-3 日电商全网销售额为 1921 亿元，合计达 5250 亿元，2019 年双十一当日全网销售额为 4101 亿元，本次双十一打破全网销售记录。

图3：全网双十一两轮（11.01-11.3 和 11.11 当天数据）销售额合计达 5250 亿元



数据来源：星图数据、开源证券研究所（2020 年数据经四舍五入处理）

2、 “颜值经济”持续高景气：线上化妆品、线下医美表现亮眼

2.1、 化妆品：销售数据亮眼，行业整体持续高景气

化妆品板块整体销售数据亮眼，行业持续高景气。双十一护肤品类销售火爆，根据天猫发言人数据，11 月 1 日天猫开场不到 2 小时，欧莱雅、雅诗兰黛、兰蔻、百雀羚等品牌率先迈入“亿元俱乐部”；京东美妆品类亦表现亮眼，开场十分钟产品成交额同比增长 4 倍。11 月 1 日 0 点-11 月 11 日 10 点，雅诗兰黛小棕瓶眼霜销售超过 100 万件，Whoo 天气丹礼盒成交额超 10 亿元，小奥汀、Colorkey 等国货美妆也纷纷破亿。根据淘数据，10 月 21 日-11 月 3 日，欧莱雅、雅诗兰黛、兰蔻分别位居品牌销售额前三，国货品牌中薇诺娜、完美日记销售额预计超过 5 亿，在国货化妆品中领跑，花西子、珀莱雅亦分别取得了超 4 亿、3 亿的销售额。华熙生物旗下润百颜、夸迪表现优异，御家汇在双十一两轮销售中，不到一小时旗下各品牌销售额破亿。

图4：海外品牌仍占据美妆护肤类主导地位（2020 年魔镜市场情报数据截止日期为 11.03）

单位：亿元	11.1	11.2	11.3	10.21-11.3累计（魔镜，仅天猫）	10.21-11.3累计（淘数据）	2019年全周期参考（魔镜，仅天猫）	2020双十一备注
国际大牌							
欧莱雅	1.31	0.50	0.36	17.0	18.0	14.5	
雅诗兰黛	0.27	0.13	0.09	14.6	16.0	13.0	
兰蔻	0.88	0.26	0.20	15.0	15.0	11.2	
资生堂	0.25	0.08	0.07	7.3	8.0	3.4	
后 Whoo	0.00	0.06	0.05	7.3	8.0	4.8	
玉兰油	0.74	0.28	0.22	9.5	8.0	10.5	
雪花秀				5.9	7.0	3.0	
SKII	0.17	0.23	0.11	5.8	6.0	5.8	
国货品牌							
薇诺娜	0.94	0.25	0.27	5.1	5.0	6.2	11月1日开场33分钟突破1亿元的销售额，开场后48分钟破2亿
完美日记	1.74	0.57	0.17	4.2	5.0	5.1	开场31分钟，累计销售破5亿元，全程突破6亿，蝉联彩妆第一
花西子	0.93	0.37	0.24	3.3	4.0	2.2	截至11月1日1点40分，花西子累计销售额破4亿，超2019年2倍
珀莱雅	0.70	0.26	0.16	2.2	3.0	2.4	
HFP	0.27	0.11	0.12	1.9		3.7	
润百颜	0.14		0.02	1.0			截至11月11日0点18分全平台销售额破两亿，稳居天猫精华类目国货第一，其中水润次抛原液累计销售达741万只
夸迪	0.17		0.03				双十一全平台销售额突破1.6亿，同比增长600%
御家汇旗下品牌							11日0点至11点55分，旗下淘系所有店铺累计交易额超5亿，淘系同比增长超100%。御泥坊泥浆面膜1分17秒售出10万瓶
小奥汀	0.29	0.09	0.10	0.8			上天猫不到3年，双十一期间成交额破亿
COLOR KEY	0.55	0.18	0.08	1.1			截止到01:20:16，天猫旗舰店销售额突破1亿元，C位唇釉家族前1小时销量突破100万支。

数据来源：淘数据、魔镜市场情报、品牌官方微信公众号、开源证券研究所（欧莱雅、雅诗兰黛等口径为彩妆+护肤总和）

2.2、 国货品牌：护肤品龙头表现优异，完美日记、花西子领跑彩妆

华熙生物旗下四大核心品牌全网销售额累计超过 4 亿（截至 11 月 11 日 8 时）。根据华熙生物官方微信平台：1）润百颜截至 11 月 11 日 0 点 18 分全平台销售额破两亿，稳居天猫精华类目国货第一，其中水润次抛原液累计销售达 741 万只；2）夸迪双十一全平台销售额突破 1.6 亿，同比增长 600%；3）米蓓尔天猫整体销售额突破 2800 万；4）BM 肌活整体销售额突破 2000 万，左旋乳酸肌底液受到消费者欢迎，前一小时销售额同比 2019 年全天增长 442%。

图5：润百颜双十一全平台销售额突破两亿



资料来源：华熙生物官方微信公众号

图6：夸迪双十一全平台销售额突破 1.6 亿元



资料来源：华熙生物官方微信公众号

御家汇双十一两轮销售不到一小时旗下各品牌销售额破亿。本次双十一活动，御家汇表现优异：在 11 月 1 日天猫双十一第一轮正式开场 38 分钟，御家汇旗下天猫各品牌旗舰店成交额破亿。在 11 月 11 日天猫双十一第二轮正式开场 10 分 34 秒，御家汇旗下天猫各品牌旗舰店成交额破亿。根据亿邦动力网，小迷糊多维玻尿酸补水面膜、城野医生 VC377 美白淡斑精华、露得清健康养肤修护晚霜超 10 款产品在本次双十一活动中销售亮眼。公司代理的城野医生位居天猫国际品牌销售第一，露得清 A 醇获天猫国际晚霜类目销量第一。

图7：11.01 开场 38 分钟御家汇旗下各品牌销售额破亿



资料来源：天猫生意参谋

图8：11.11 开场 10 分钟御家汇旗下各品牌销售额破亿



资料来源：天猫生意参谋

薇诺娜开场 33 分钟破亿，表现亮眼。主打敏感肌修护的品牌薇诺娜在 11 月 1 日开场 33 分钟成功突破 1 亿元的销售额（2019 年用时 1 小时零 1 分），在开场后 48 分钟成功破 2 亿，同比 2019 年增长 171%。产品方面，薇诺娜推出双十一定制燃梦特护礼盒，内含 1 个天猫造型的旋转音乐礼盒和 4 支舒敏保湿特护霜（1 支燃瓶版+3 支普通版），产品设计精美，本次双十一开门红开场仅 10 秒，8 万套即全部售罄。

图9：薇诺娜品牌 48 分钟破 2 亿



资料来源：天猫发言人官微

图10：薇诺娜双十一定制燃梦礼盒设计精美



资料来源：薇诺娜官方旗舰店

珀莱雅、玉泽等国货龙头品牌加码直播。珀莱雅、玉泽等国货龙头护肤品牌通过与薇娅、李佳琦等头部主播联合直播的方式大大加强了推广力度，取得了亮眼的销售成绩：薇娅直播间玉泽皮肤屏障修护身体乳月销量超过 3.5 万件；李佳琦直播间珀莱雅明星产品双抗精华液月销超过 9.5 万件。根据淘数据，珀莱雅 10.21-11.3 销售额超 3 亿，跻身护肤美妆品类前 20。

图11：薇娅双十一直播玉泽



资料来源：薇娅直播间

图12：李佳琦直播珀莱雅双抗精华



资料来源：李佳琦直播间

完美日记、花西子领跑彩妆品类，国货品牌在彩妆领域表现优异。根据亿邦动力网，完美日记双十一期间累计销售额破 6 亿元，蝉联彩妆销售额第一；截至 11 月 1 日 1 点 40 分，花西子累计销售额破 4 亿，超 2019 年 2 倍，在双十一第一轮（11 月 1 日-3 日）销售中，花西子亦跻身彩妆品类前三。除此之外，彩妆品类涌现出众多优秀新锐品牌，COLORKEY、逸仙电商（完美日记母公司）旗下品牌小奥汀截至 11 月 11 日中午 12 时成交额亦纷纷破亿。

图13：完美日记累计销售额破 6 亿，蝉联彩妆第一



资料来源：亿邦动力网

图14：小奥汀等新锐彩妆品牌表现优异



资料来源：天猫发言人官微

直播助力化妆品品类高增长。从品类角度看，化妆品是直播重要销售品类。10 月 20 日晚，完美日记苗族印象经典版空气蜜粉登录李佳琦直播间，当晚实现了超过 36 万的销量，位居李佳琦当日直播销量排行榜第一名；完美日记小细跟口红、Olay 光感小白瓶亦分别以 33.6 万、33.4 万的销量位居李佳琦直播销量排行榜第二、第三名；10 月 20 日李佳琦直播销量前 6 产品中有 5 个为化妆品产品。

图15：李佳琦 10 月 20 日直播品类销售量前 6 有 5 个为化妆品品类

基本信息	品牌	关联播主|直播	直播销量(估)	GMV(估)
【双11预售】花西子x苗族印象高定经典版空气蜜粉/定... ¥129 领20元券 送粉扑 到手109元 上架时间：2020-10-20 19:39:41，于19个直播间同播，详情>>	花西子	101 | 413	36.59万	0.47亿
斑布BABO竹浆本色家用抽纸巾餐巾卫生纸不漂白M号2... ¥44.9 凑单神器 一件39.9 两件69.8 上架时间：2020-10-20 18:49:39，于1个直播间同播，详情>>	斑布	36 | 116	35.42万	0.16亿
【双十一预售】完美日记小细跟口红唇迅同款哑光丝绒... ¥69.9 拍2领10元券 109.8元2支再送皮套 上架时间：2020-10-20 19:12:19，于37个直播间同播，详情>>	PERFECT DIARY/完美日记	149 | 608	33.61万	0.23亿
【直播已结束 前往首页预定】OLAY光感小白瓶美白烟... ¥338 买2送2 再额外加赠 到手496元 上架时间：2020-10-20 19:53:48，于11个直播间同播，详情>>	Olay/玉兰油	45 | 185	33.39万	1.13亿
【预售】美宝莲眼唇卸妆液卸妆水温和深层清洁卸妆水... ¥147 领10元券 送590ml 到手137元 上架时间：2020-10-20 19:22:12，于16个直播间同播，详情>>	Maybelline/美宝莲	55 | 219	32.74万	0.48亿
【李佳琦推荐】敷尔佳重组胶原蛋白绿膜+积雪草面膜... ¥168 定金立减40+领60元券到手236元2套 上架时间：2020-10-21 00:05:32，于7个直播间同播，详情>>	敷尔佳	15 | 35	29.92万	0.50亿

资料来源：知瓜数据（李佳琦 10 月 20 日直播人气产品，按销量排）、开源证券研究所

2.3、 医美：直播与本地生活电商平台大力推广，医美成为消费新潮流

双十一医美消费迎来开量价齐升。饿了么数据显示，11 月 1 日-3 日，医美医疗销售较 618 增长近 7 倍，成为最受欢迎的生活服务项目。具体来看，在成交 TOP10 单品中，抗衰紧致类占比 80%。其中，欧洲之星 Fotona4D 异军突起，成交量达到网红项目热玛吉的两倍，成为最受欢迎的抗衰紧致项目。此外，玻尿酸环比增长 510%、光电美肤环比增长 385%、水光补水环比增长 127%。不仅订单迅速增长，客单价同样明显提升，双十一前三天医美消费客单价达到 6300 元，相比 618 增长 50%。

美团、饿了么等本地生活电商平台成为医美推广新渠道。美团 2018 年切入医美领域，2019 年底合作的医美及消费医疗机构数量就超过了 11000 家，医美医疗月活用户达 2400 万。2020 年是美团医美打造双十一变美狂欢节的第三年，今年有超过 7000 名医生在美团上为消费者提供线上咨询服务，数十名来自公立医院的整形医生参与到活动，包括上海东方医院、上海九院等知名医院专家。饿了么也同样上线了医美模板，《天猫 618 美好消费报告》显示，在天猫 618 活动期间，饿了么口碑的医美医疗订单环比增长超过 150%。

图16：美团医美推出双十一“5 折美上天”促销活动





资料来源：美团 APP、开源证券研究所

图17：饿了么医美推出双十一促销活动





资料来源：饿了么 APP、开源证券研究所

直播成为重要推动力，双十一囤医美成为潮流。双十一期间医美商家普遍在淘宝直播间开播，邀请达人或专家科普医美项目，同时给予消费者优惠价格，所以晚上在直播间囤医美成为 2020 年双十一的新潮流。饿了么数据显示，双十一期间有 30%医美订单来自夜晚直播间。在双十一“囤医美”消费新趋势拉动下，医美商家也纷纷迎来消费热潮：医美商家春语医美双十一开售首日卖爆 3000 万；拜博口腔 11 月 1 日成交金额较 618 同期增长近 7 倍。

图18：直播助力医美消费快速增长



资料来源：淘宝直播 APP

新氧打造双十一医美狂欢节主场。除了直播与本地生活电商，互联网医美第一股新氧也推出了一系列双十一活动。在“11.11 医美狂欢节”期间，新氧以超过 30000 个变美项目（包括美肤、整形、抗衰、植发、齿科等超 20 个医美品类、1000 余家医美机构）、5 折封顶、大额津贴神券限量抢等方式带来多重优惠，为消费者送上极致性价比的求美体验。在双十一期间，新氧推出超 10000 场直播，持续打造品质化直播内容，帮助消费者精准地识别技术精湛的医生和机构。除此以外，新氧平台还推出了药品验真、魔镜测脸、术后交流、皮肤检测、视频面诊、医美百科等 10 余种实用小工具，帮助消费者更精准的找到适合自身的医美项目。

图19：新氧推出 3 万多个医美项目优惠活动



资料来源：新氧

3、 特点：直播带货贯穿双十一、新品牌出彩、深耕下沉市场

3.1、 直播贯穿双十一：带货表现火爆，成为重要引流工具

直播 C 位贯穿整个双十一。2020 年天猫双十一直播/消费里程碑数据显示，店铺自播 GMV 同比增长 509.34%，吸引消费者超 8 亿，吸引品牌超 25 万，吸引商家超 500 万，实时成交额超 1 亿元品牌超过 300 个。从 11 月 1 日 0 点-11 月 11 日 12 点，淘宝直播已经诞生成交超 1 亿元人民币的直播间 28 个。本次直播预售开启 10 分钟后，直播引导成交量就超过 2019 年全天。从淘宝直播的主播来看，根据知瓜数据，10 月 23 日-11 月 3 日全品类 GMV 排行榜，薇娅、李佳琦分别位于第一、第二位，其 10 月 21 日全天 GMV 分别实现 53.2 亿、38.7 亿，领先其他主播较为明显。

图20：2020 天猫双十一全球狂欢季淘宝直播创造历史



资料来源：天猫双十一全球狂欢季现场

图21：薇娅、李佳琦双十一开门红成交 GMV 领先



资料来源：知瓜数据、淘宝直播、淘榜单

3.2、 新品牌出彩：16 个上线天猫不到 3 年的新品牌成交破亿

天猫双十一16个新品牌成交破亿，国货新品牌快速崛起。双十一涌现出众多新品牌，其中 16 个新品牌（在天猫平台上线未满 3 年）成交额破亿；在 11 月 1 日双十一开门红当日，357 个品牌跑出细分行业第一，花西子在眉笔、粉饼领域位于 TOP1，元气森林在饮用水品类实现 TOP1，三顿半则在速溶咖啡细分品类领跑。

图22：16 个新品牌在 11 月 11 日半天成交额破亿



资料来源：天猫发言人官微

图23：天猫双十一开门红 357 个品牌跑出细分行业第一



数据来源：天猫发言人官微

3.3、 深耕下沉市场：线上线下全渠道融合，改善物流体验

线上线下渠道联动不断深入，各大电商平台在低线城市继续下沉。1）天猫首开城市生活服务会场，联合门店线上线下参与活动、联合发券、同款同价、线上下单线下提货。活动覆盖餐饮、酒店、医美、生鲜等全场景生活服务，如肯德基、必胜客等 90 万餐饮商家全店 5 折、万豪等高星级酒店首发“随心住”、100 万份医美/口腔/健康服务 5 折起等。飞猪平台在开场 9 秒即售出 1 万份北京环球度假区优先购票权。2）苏宁易购本次双十一期间通过百亿补贴实现社区、县镇、商圈等场景全面覆盖，7000 家苏宁易购县镇店销售同比增长超 150%。3）京东方面，京东物流可实现全国 92%的区县、83%的乡镇 24 小时达，物流体验持续改善；除此之外，社交电商京喜平台表现亮眼，双十一开场 30 分钟全平台订单突破百万。

图24：苏宁双十一 7000 家县镇店销售同比增长 150%



资料来源：苏宁易购官微

图25：京东物流深入下沉市场



资料来源：京东官微

4、 投资建议

作为疫情后的首个双十一，本次双十一电商购物节战线拉长、玩法多样、参与者众多，最大程度拓展了消费者覆盖面，刺激消费需求充分释放。建议关注：

1）受益电商渠道高增长的国货美妆龙头公司，受益标的珀莱雅、上海家化、华熙生物，拟上市标的贝泰妮；

2）受益直播和本地生活电商平台推动的医美板块，重点推荐核心竞争壁垒深厚的国内玻尿酸龙头爱美客；

3）黄金珠宝板块，重点推荐先发布局电商和直播渠道的周大生；

4）电商板块，持续重点推荐商业模式创新、目标市场红利深厚的跨境电商龙头吉宏股份。

表2：投资建议：重点推荐吉宏股份、周大生、爱美客等

证券代码	股票简称	评级	收盘价（元）	市值（亿元）	EPS（元）			PE		
					2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E
600612.SH	老凤祥	买入	46.1	186	2.83	3.30	3.79	16	14	12
002803.SZ	吉宏股份	买入	36.6	138	1.69	2.29	3.05	22	16	12
002867.SZ	周大生	买入	25.8	189	1.43	1.78	2.11	18	14	12
300896.SZ	爱美客	买入	529.1	636	3.48	5.31	7.61	152	100	70
603605.SH	珀莱雅	-	177.3	357	2.39	3.07	3.81	74	58	47
600315.SH	上海家化	-	40.8	274	0.56	0.74	1.07	73	55	38
688363.SH	华熙生物	-	151.8	729	1.41	1.91	2.55	108	79	60

数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2020/11/11，其中珀莱雅、上海家化、华熙生物采用 Wind 一致预期预测数据，其他采用开源证券预测数据）

5、 风险提示

宏观经济风险、消费者购买力下降。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。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，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn