

社区团购：重构履约的推荐式新型电商 ——兼论对保险业务启示

平安证券研究所 非银&金融科技研究团队

王维逸 S1060520040001（证券投资咨询）

李冰婷 S1060520040002（证券投资咨询）

郝博韬 S1060120010015（一般证券业务）

商贸零售研究团队

何沛滨 S1060520100001（证券投资咨询）

2021年1月27日

核心观点

- **社区团购：**以社区为核心，商品品类主要为快消品和生鲜，消费者通过团长（一般为社区夫妻店店主）推荐或自行在小程序/APP下单，次日10点左右在团长处自提的新型电商模式，主力用户为中低线城市、中等收入、女性。“团长、预售、自提”是社区团购商业模式三大要素，决定其低价、有限SKU、次日达特点，与其他业态相比，兼具价格和时效优势，能在约20元低客单价下实现盈利，覆盖更多用户和地区。假设2024年渗透至中国全部城镇和农村，预计市场规模达7836亿元。
- **核心竞争力——流量+物流+供应链：**短中期订单量的提升需要流量与物流能力相适配，长期供应链定成败。1) **流量：**兴盛优选流量源于团长裂变，巨头流量来自主APP导流。短期看，团长对用户拉新、复购有重要影响，但随着用户习惯养成，长期看，平台将把微信群流量转回主APP，有弱化团长趋势。2) **物流：**以“团”的形式达成集单效果，通过“自提”大幅降低履约费用，“团效”是影响物流成本关键因素，当突破较低“团效”点时，履约费用率将降至8%左右。预计未来各公司将加大仓储自动化与自有车辆使用，降本增效。3) **供应链：**生鲜注重品质，供应链决胜于“前一公里”，比拼专业度，预计未来将提升销地直采比例。快消标品注重价格，供应链决胜于“后一公里”，比拼规模与效率，预计将加强与品牌商合作，以省为单位统采，缩短供应链链条。
- **参与者包括垂直玩家和电商巨头两大类：**1) **兴盛优选：**创始人拥有30年社区小店运营经验，积累良好物流、供应链能力，是社区团购开创者和区域领先者。2) **美团：**聚焦Food+Platform战略，借社区团购下沉提升用户天花板。强于城市精细化运营且重视物流，但实物电商供应链经验略有不足，目前开城数第一。3) **拼多多：**主站电商区域近场延伸，与主站用户重合度高，进一步提升用户粘性和“钱包份额”。强于流量和供应链，但仓储物流经验不足。4) **阿里巴巴：**拥有盒马、天猫超市、大润发等丰富新零售业态，但社区团购所需资源分散，整合难，目前通过盒马集市和投资十荟团方式参与竞争，进度弱于前三家。
- **对保险业务启示：**1) **客群分层运营：**①社区团购客群以低线大众为主，注重性价比，相互宝客群与其相似，规模大、单均价值有限，以高性价比产品获客，待挖掘长期价值。②生鲜到家客群以高线高净值为主，注重品质，保险客群与其相似，单均价值高、规模有限，提供高品质增值服务。2) **发掘增量代理人：**优质团长擅营销客户多，收入较代理人有较大差距，是增量代理人优质来源。3) **提升存量代理人服务维度和频次：**生鲜具有高频特点，代理人兼做团长可获得稳定客流量，带来更多交叉销售机会。
- **风险提示：**1) 反垄断政策风险、2) 舆论风险、3) 外部性风险、4) 资金链风险。



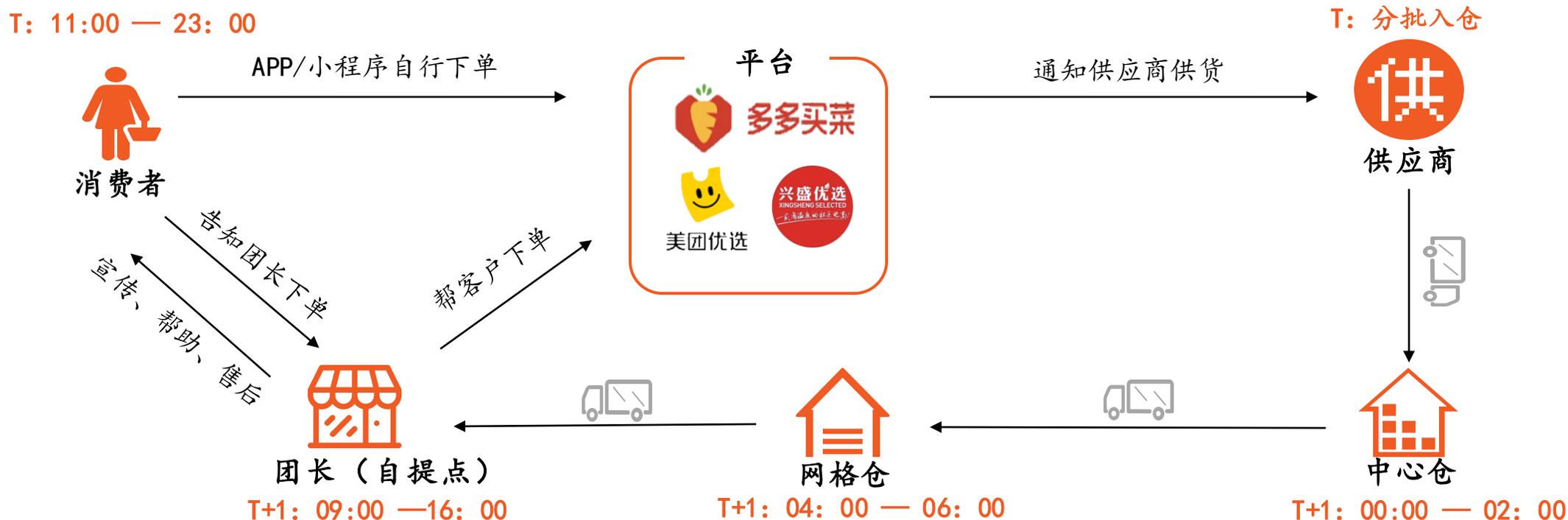
CONTENT 目录

- ① 一、社区团购：以社区为核心的新型电商
- ② 二、商业模式：团长+预售+自提
- ③ 三、核心竞争力：短中期看流量与物流的适配，长期看供应链
- ④ 四、未来展望：流量回流主APP，供应链向“深”发展
- ⑤ 五、参与者：增量业务，各有所长，全力竞争
- ⑥ 六、对保险业务启示：客群分层运营，发掘增量代理人
- ⑦ 七、风险提示

1.1 社区团购：以社区为核心的新型电商模式

- 社区团购：以社区为核心，消费者通过团长（一般为社区夫妻店）推荐或自行在电商APP/小程序下单，次日10点左右在团长处自提的一种新型电商模式。社区意味着邻里关系和离家近，社区店主的商品推荐与顾客维护、商品预售制、消费者次日自提是社区团购商业模式三大要素。

社区团购业务流程



1.2

发展历程：始于2016年，疫情爆发引巨头跑步入场

- **模式初步形成（2016）**：第一批社区团购公司在长沙出现，通过招募宝妈作为团长，利用微信群，以爆款拼团形式销售商品。
- **第一轮社区团购潮（18H2）**：因兼具生鲜、社交裂变、轻资产等特点，社区团购受资本热捧，行业半年融资达40亿元。
- **兼并重组潮（19H2）**：因激进扩张、管理不善导致部分公司资金断链，呆萝卜、松鼠拼拼等社区团购公司破产、重组。
- **疫情催化再次崛起（20H1）**：疫情期间居民生鲜购买渠道受困，社区团购模式契合当时生活形态，被广大社区居民所接受，各公司订单量暴涨。此时销售模式从爆款拼团变为日常售卖为主，销售品类更丰富，逐步进化为电商业态。
- **巨头入场（20H2）**：兴盛优选模式在湖南全境跑通，吸引各巨头入场。2020年5月滴滴旗下社区团购公司橙心优选成立，随后美团、拼多多相继加入。目前，美团优选已进驻中国300+地级市，日订单量突破1000万单。

社区团购发展历程

业务

2016年8月，兴盛优选探索“预售+门店自提”模式

2018年12月，兴盛上线首个生鲜水产馆专区

2019年7月，兴盛首个自建恒温生鲜仓库投入运行

2019年8月，十荟团与你我您合并

数据

2017年12月，兴盛日订单突破1万单

2018年11月，兴盛日订单突破100万单

2019年11月，兴盛日订单突破1000万单

2019年底，兴盛年GMV超100亿元

疫情期间，兴盛店均订单量同增3倍，新增用户增长4倍

业务

美团优选、多多买菜日订单量突破1000万单

兴盛预计年GMV超400亿元

2020年12月，京东7亿美元战投兴盛优选

2020年9月中旬，盒马优选成立

2020年8月，多多买菜成立

2020年7月，美团优选成立

2020年5月，橙心优选成立

政策：《平台经济反垄断》与社区团购“九不得”政策发布，行业面临强监管

- **反垄断政策强化对平台经济公司滥用垄断地位行为的监管。**2020年11月11日《关于平台经济领域的反垄断指南（征求意见稿）》的出台标志着监管对平台经济的态度从鼓励创新到规范发展。监管重点是反滥用垄断地位的垄断行为，包括不公平价格行为、低于成本销售、拒绝交易、限定交易、搭售或者附加不合理交易条件、差别待遇等六大行为。对于有利于消费者和社会的创新业务和新商业模式监管仍持鼓励态度。
- **社区团购“九不得”政策聚焦“公平竞争”和“价格”。**2020年12月22日发布的社区团购“九不得”政策意味着行业将面临强监管。“公平竞争”方面，严禁“垄断协议”和“不正当竞争”，强调“不得违法达成、实施固定价格、限制商品生产或销售数量、分割市场等任何形式的垄断协议”以及“不得违法实施经营者集中，排除、限制竞争”；“价格”方面严禁“低价倾销”和“大数据杀熟”，强调“严禁以排挤竞争对手或独占市场为目的，以低于成本的价格倾销商品”以及“不得利用数据优势‘杀熟’，损害消费者合法权益”。

◎ 国家高度重视平台经济反垄断



1.3 政策导向下，后入场巨头扩张难度加大

- 巨头入场引发价格战，监管重点在于防止低价倾销。在过去团购、打车、共享单车等行业竞争中，互联网公司擅长使用低价等竞争手段，但价格战带来的外部性往往由整个社会承担。对于社区团购，监管的重点在于营造公平竞争环境，防止巨头通过低价倾销等手段获取市场份额，影响菜场商贩、超市、快消品经销商等正常经营。
- 巨头或降低补贴幅度，用户习惯培养将放缓。在反垄断和社区团购“九不得”政策影响下，巨头或将减缓补贴幅度，不利于部分价格敏感型消费者用户习惯的培养，降低社区团购行业渗透率提升速度。
- 后入场巨头扩张难度加大，利于先发公司、区域优势公司。新入局者一般需要投入大量补贴获客，新规将影响其扩张速度。已经将社区团购业务拓展全国的公司（美团优选、多多买菜等）或因此受益，区域优势公司（如兴盛）压力亦有所降低。

◎ 2020年11月以来，针对社区团购，监管和舆论频频“发声”

2020年11月29日《“不讲武德”的互联网巨头正在用资本夺走无数卖菜小商贩的生计，这是不道德的，必须反垄断》10万+微信文章引发社会对社区团购的关注

12月11日，人民日报发表《“社区团购”争议背后，是对互联网巨头科技创新的更多期待》评论文章。

12月22日，市场监管总局联合商务部召开规范社区团购秩序行政指导会，发布“九不得”。

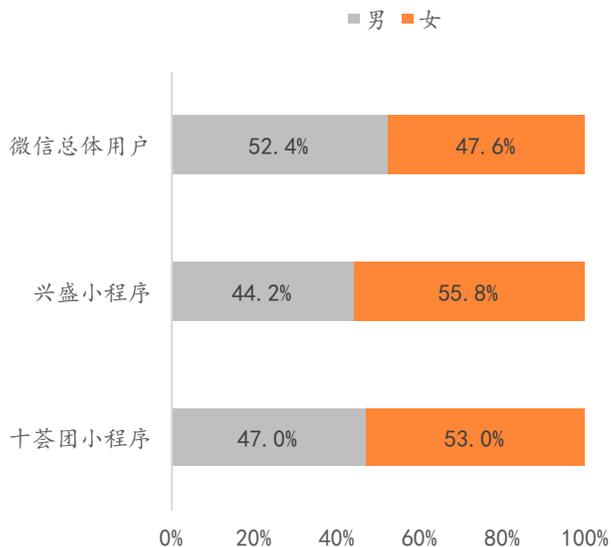
12月9日，南京市市场监管局发布《电商“菜品社区团购”合规经营告知书》，并组织相关公司召开电商“菜品社区团购”合规经营座谈会。

12月12日，沧州市华海顺达粮油调料、漯河卫龙商贸、山西紫林醋业等公司纷纷下发通知禁止供应商低于指导价给社区团购公司供货。

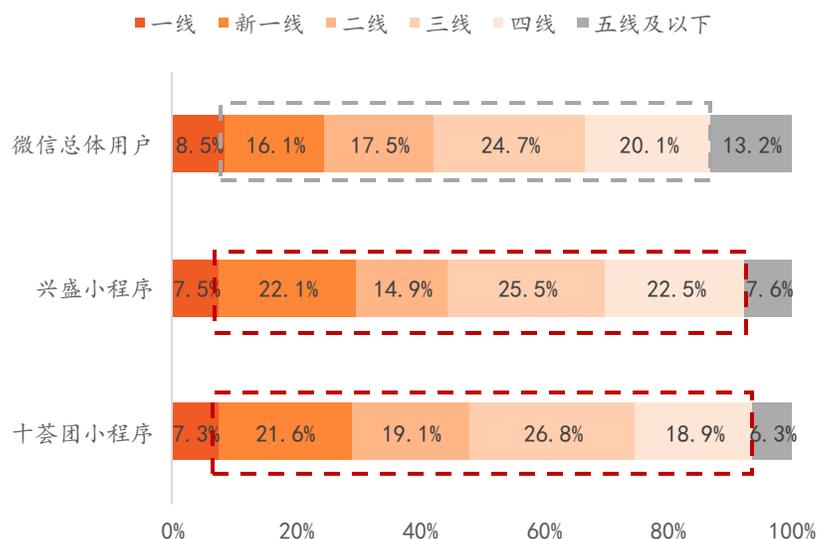
1.4 用户画像：中低线城市+中等收入+女性

- 社区团购主打中低线城市、中等收入、女性群体。根据Questmobile数据，女性、中低线城市、25-35岁用户占比较高。根据ZP咨询调研，社区团购的主流消费者是家里有小孩的三口或者四口之家，以长沙为例，社区团购用户密度最大的地方不是最富有的社区，而是典型的“中等收入家庭”。

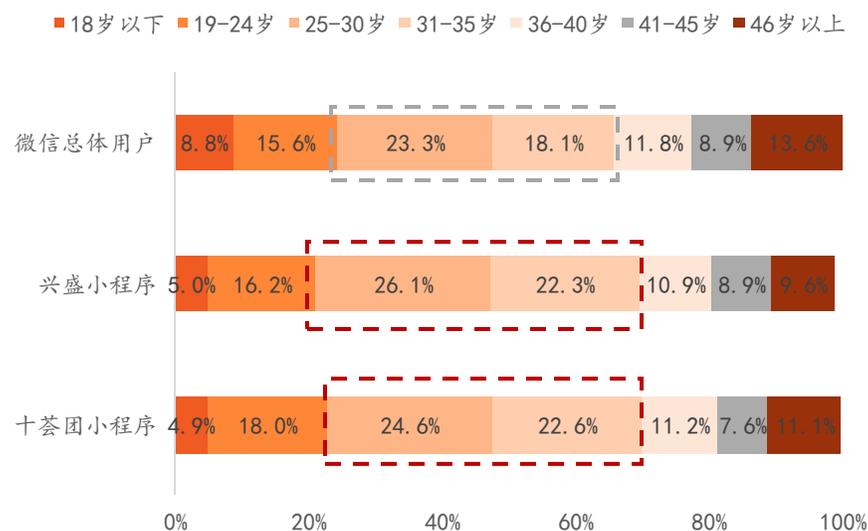
女性用户为主



中低线城市用户为主



25-35岁用户为主



商品特征：精选有限SKU，以餐饮快消、生鲜为主

- **精选SKU**，数量约500个。以社区团购发展较为成熟的武汉地区为例，目前各家SKU在300-550之间，与其他电商业态相比仍处于精选有限SKU阶段。各公司SKU数量比较来看，兴盛>盒马>美团优选>多多买菜，兴盛SKU多在百货、服饰、家电等品类。
- **餐饮快消、生鲜占比最高**。餐饮快消、生鲜利于引流和提升用户粘性，占比最高。百货商品用于提升客单价及利润率，目前占比较少。美团、拼多多、盒马主要品类为餐饮快消、生鲜，其中餐饮占比高于生鲜。兴盛的百货、家纺等非标品占比明显更高，体现其商品运营能力。

兴盛优选		盒马集市		美团优选		多多买菜	
品类	SKU数量	品类	SKU数量	品类	SKU数量	品类	SKU数量
蔬菜	57	蔬菜	74	蔬菜	49	蔬菜	52
水果	50	水果	72	水果	40	水果	29
肉禽蛋	78	肉禽蛋	40	肉禽蛋	5	肉禽蛋	51
水产豆腐	30	休闲零食	66	海鲜水产	3	休闲零食	30
休闲零食	38	酒水乳饮	49	休闲零食	61	酒水乳饮	36
酒水乳饮	31	米面粮油	33	酒水乳饮	55	餐包糕点	24
餐包糕点	14	调味品	24	速食冻品	7	佐餐食材	34
粮油调味	33	干货速食	29	粮油调味	49	粮油调味	35
南北干货	12	美护百货	57	厨卫清洁	22	家庭清洁	16
美妆护肤	12	-	-	个护母婴	14	个护母婴	11
纸品清洁	26	-	-	家居家纺	43	家居百货	47
数码家电	51	-	-	花卉绿植	15	-	-
家纺服饰	36	-	-	-	-	-	-
居家百货	48	-	-	-	-	-	-
文体绿植	11	-	-	-	-	-	-
生鲜占比	41%	生鲜占比	42%	生鲜占比	27%	生鲜占比	42%
餐饮占比	24%	餐饮占比	45%	餐饮占比	47%	餐饮占比	50%
合计	527	合计	444	合计	363	合计SKU	318

1.5

商品特征：价格明显低于到家业态，综合体验优于传统电商

- 价格明显低于生鲜到家业态。与天猫超市、盒马大店比，社区团购在生鲜、快消等大部分品类有10%-30%价格优势。
- 综合体验优于传统电商。对比传统电商，社区团购在标品方面并没有价格优势，在生鲜方面价格相仿。但社区团购时效性更快，对于生鲜品可少量多次购买（传统电商需要单品大量购买），综合体验社区团购更佳。

	兴盛优选	盒马集市	美团优选	多多买菜	拼多多主站	淘宝	天猫超市	盒马大店
生姜：200g	2.38 (250g)	1.39	2.04 (250g)	2.55 (250g)	2.45 (500g) ▼	1.10 (2500g)	4.8	5.5
五花肉：500g	29.8	19.9	35 (400g)	19.9	▼16.4 (1kg)	19.5 (1kg)	35.8	47.38 (400g)
羊肉卷：200g	11.9	14.8 (350g)	10.3	10.9	▼9.08 (500g)	13.2 (500g)	23.18 (220g)	16.58 (240g)
红富士：1kg	8.99	8.74 (800g) ▼	4.46 (1.5kg) ▼	4.46 (1.5kg) ▼	5.56 (2.5kg)	6.16 (2.5kg)	11.2 (1.5kg)	14.88 (800g)
柚子：1kg	4.99	6.56 (900g)	3.26 (1.5kg)	4.95 (2kg)	▼2.96 (2kg)	4.32 (2.5kg)	6.72 (2.5kg)	13.25 (1.2kg)
鸡蛋：10枚	7.99	5.75 (12枚) ▼	5.03(30枚)	6.98	9.9	9.9	9.9	6.6 (15枚)
伊利经典12盒装	-	47.9	42	38.9	33.9 ▼	33.7	47.8	49.5
纯甄酸奶10盒装	38.8	36.9	32.9	36.8	33.8 ▼	24.92 (12盒)	41.67 (12盒)	33.25 (12盒)
金龙鱼1:1:1食用油4L	54.9	-	▼41.52 (5L)	55.99	48	47.9	49.8	63.92 (5L)

注：所有价格已转为同一单位口径，括号内表示转换前重量。

资料来源：兴盛优选、盒马集市、美团优选、多多买菜APP、平安证券研究所，选取时间2020年12月30日

1.6 规模：预计2024年社区团购规模近8000亿元

- 假设2024年社区团购渗透至中国全部城镇和农村，假设每个城镇社区开10个团，每个自然村开1个团，每个城镇团约100人，每个村团约90人，每天每团下单人数10%，城镇、农村人均件数、件单价分别为2.5/2.3件、11/8元，预计2024年社区团购市场规模达7836亿元。

	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	备注
总人口：亿	14.00					国家统计局，2019
城镇人口：亿	8.48					
农村人口：亿	5.52					
网民：亿	9.40					CNNIC数据，20Q3
城镇网民：亿	6.54					
农村网民：亿	2.85					
自提点：万						
城镇：万	300	600	600	600	600	中国50万+社区，约680万小店
农村：万	6	75	150	225	300	中国约60万行政村，300万+自然村
每个自提点每日下单数：人						
城镇	8	8	9	9	10	
农村	7	7	8	8	9	
人均件数：件/人						
城镇	2	2.2	2.3	2.4	2.5	
农村	1.5	1.7	1.9	2.1	2.3	
件单价：元						
城镇	6	7	8	9	11	
农村	5	5.5	6	6.5	8	
社区团购规模：亿	1063	2877	4126	5154	7836	

资料来源：平安证券研究所



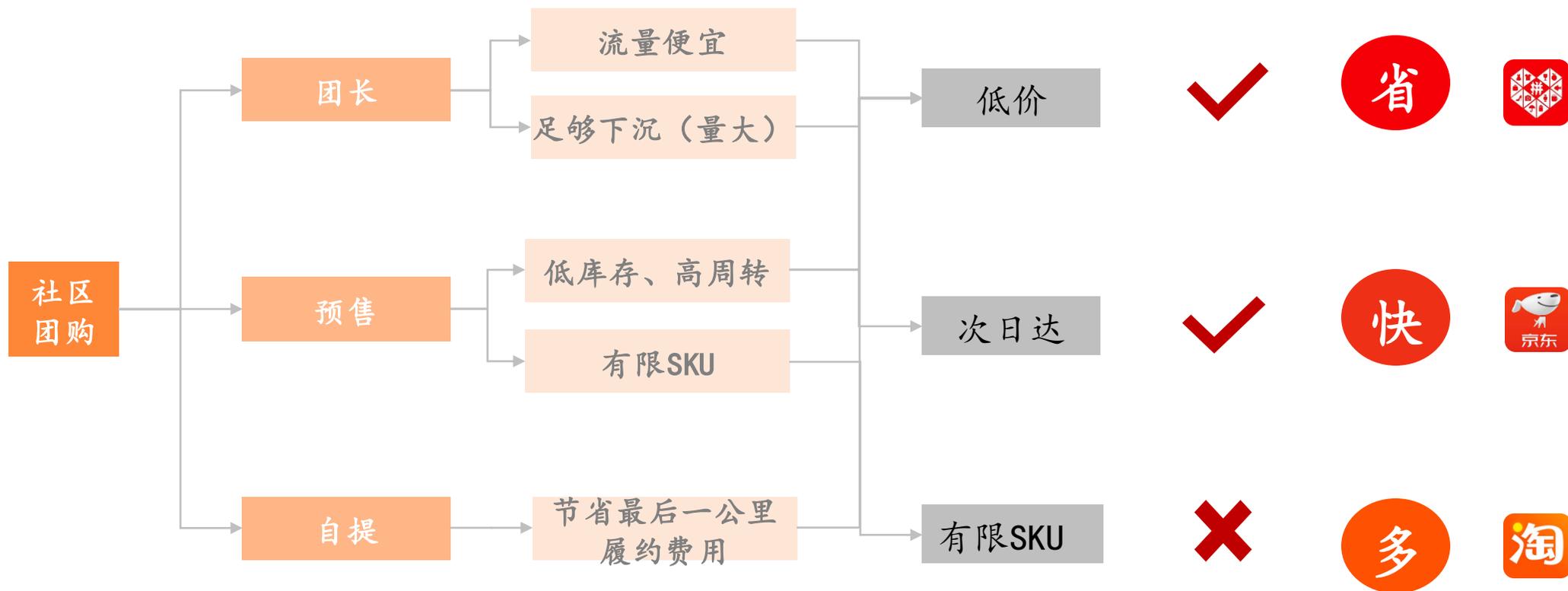
CONTENT 目录

- ① 一、社区团购：以社区为核心的新型电商
- ② 二、商业模式：团长+预售+自提
- ③ 三、核心竞争力：短中期看流量与物流的适配，长期看供应链
- ④ 四、未来展望：流量回流主APP，供应链向“深”发展
- ⑤ 五、参与者：增量业务，各有所长，全力竞争
- ⑥ 六、对保险业务启示：客群分层运营，发掘增量代理人
- ⑦ 七、风险提示

2.1 商业模式：团长+预售+自提

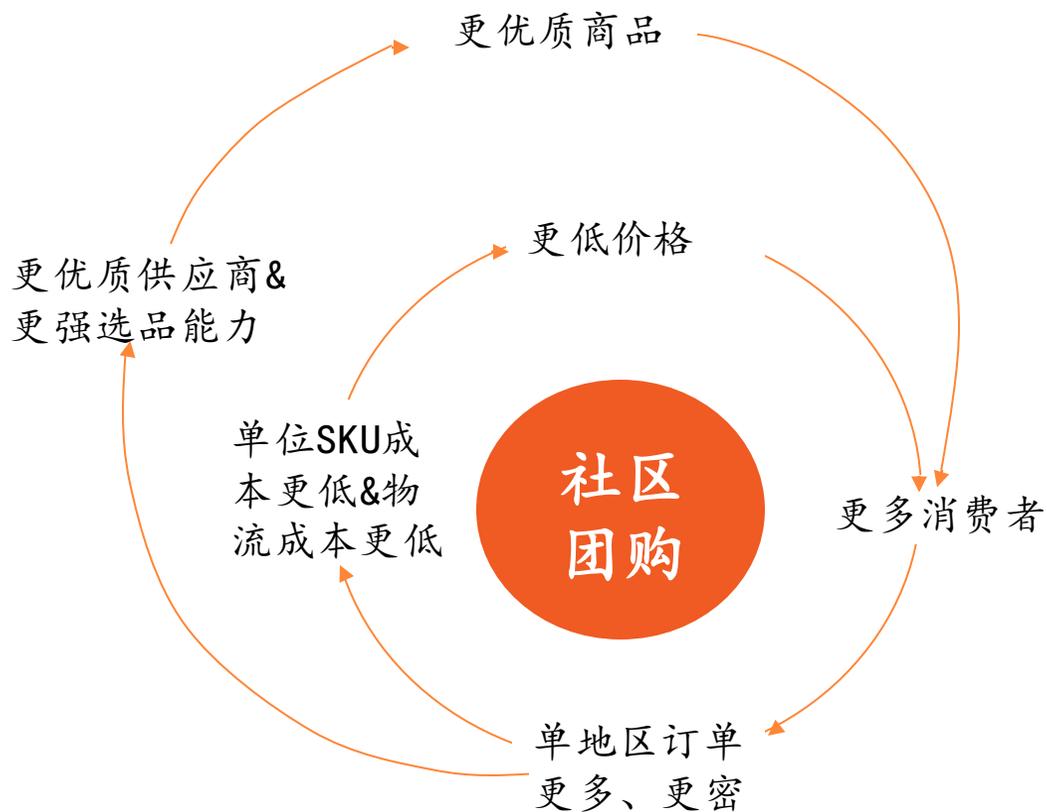
- “团长+预售+自提”的商业模式，决定社区团购低价、有限SKU、次日达的业务特点。相比线下传统零售和生鲜电商，社区团购有价格优势，相比于传统电商，社区团购有时效优势。社区团购充分满足消费者“省”和“快”的需求，但由于仓储和时效要求，牺牲消费者对“多”的需求，目前SKU有限。

社区团购商业模式与业务特点

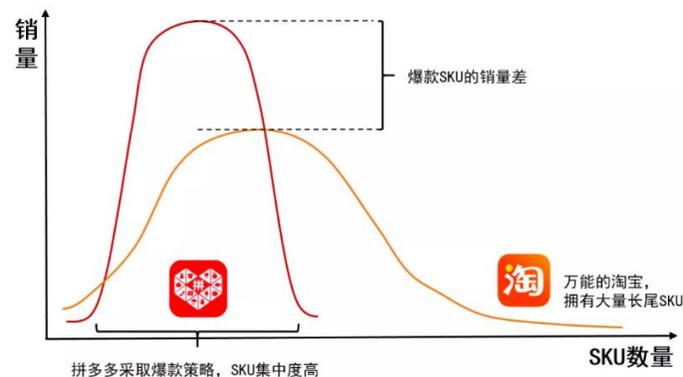


2.1 商业模式：“获客”靠低价，“留客”靠优质商品与服务

- 社区团购首先是满足消费者对“省”的需求，但长期留存仍看商品与服务。社区团购以低价触达更多用户，积累更多订单量后，若能吸引更多优质供应商、在精选SKU中更好满足消费者需求（高品低价），最终才能提升消费者留存率和复购率，赢得与其他业态的竞争。
- 在低价和有限SKU方面，社区团购与拼多多有一定相似性，需学习拼多多不断创新的“留客”能力。价格是拼多多展示商品时的重要权重，借此引导商家降价“薄利多销”。在形成“便宜真香”的品牌形象后，拼多多又通过百亿补贴、拼小圈、多多买菜、月卡等方式不断提升用户信任度和粘性，形成良好循环。



拼多多亦通过集聚SKU打造低价



拼多多通过百亿补贴、拼小圈、多多买菜等加强用户留存



2.2

业态比较：从购买方式、核心人群和优势品类看主要电商业态

- 从货架式电商到推荐式电商的迭代，核心逻辑是消费者购物的自主性强弱。
- 1) 货架式电商：商品按类别列示，消费者“有购买意向+有购买目标”主动挑选购买；
- 2) 算法推荐式电商：商品按消费者偏好以信息流方式列示，消费者“有购买意向+无购买目标”被动推荐购买；
- 3) 熟人/达人推荐式电商：商品由信任的人主动发布，消费者“无购买意向+无购买目标”被动推荐购买，在娱乐（看直播/刷短视频）、生活（用微信）中被动挑选。

	货架式电商		推荐式电商·算法		推荐式电商·人	
业态	主流电商	生鲜电商	主流电商	主流电商	直播电商	社区电商
代表电商						
购买方式	自主购买	自主购买	机器算法推荐	机器算法推荐、微信“砍一刀”	达人、KOL推荐	社区熟人推荐
核心人群	中高线城市、男性：购物效率、时效性要求高	高线城市、中高收入人群：追求品质与时效性	年轻女性：善于“买买买”，乐于尝鲜	中低线城市、中老年人&有娃家庭：触网时间晚，追求实用、价格敏感	中线城市、年轻人群：价格敏感、时间不敏感	中低线城市&农村、有娃家庭：触网时间最晚，价格敏感
优势品类	3C：高客单价、标品、自营有规模效应	生鲜：客单价低、高频、冷链运输要求高	服装、化妆品：需求多样、长尾	农产品、白牌商品：客单价低、试错成本低	化妆品、食品饮料：价格透明、适合囤货	生鲜、快消品：客单价低、高频

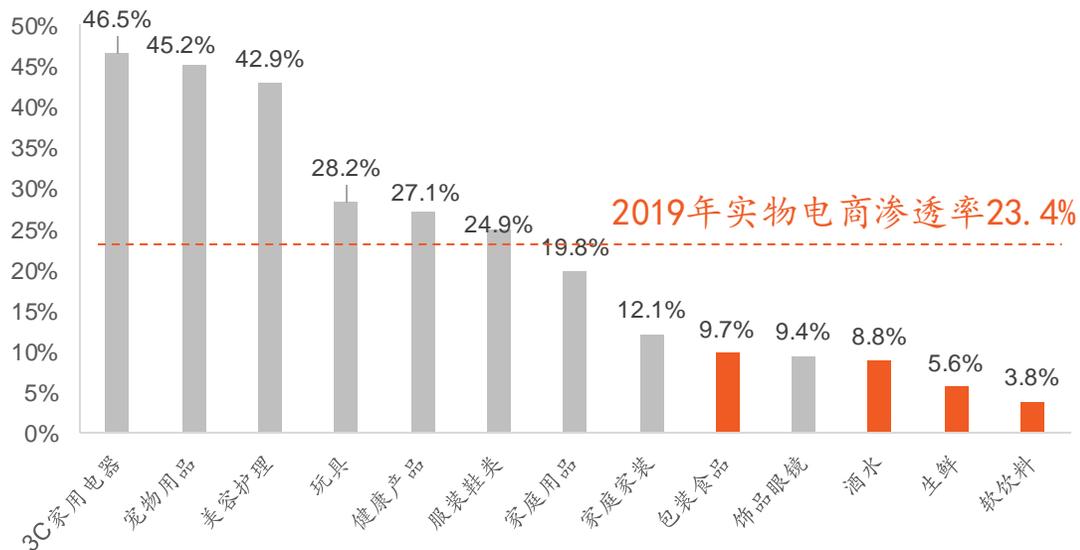
资料来源：平安证券研究所

业态比较：从购买方式、核心人群和优势品类看主要电商业态

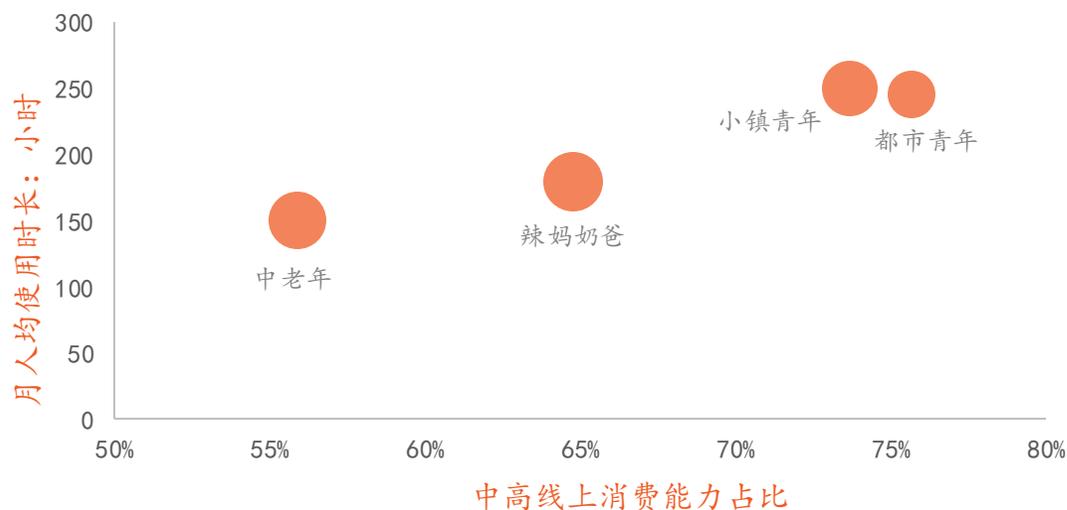
- 社区团购是连接电商潜力最大商品和人群最好的零售场。生鲜、快消品是线上化率最低的品类之一，老年人、农村人口是电商渗透率最低的群体之一，社区团购是连接这类人和货最好的零售场。



2019年生鲜电商渗透率仅5.6%



不同群体线上活跃度与消费特性



注：小镇青年：90后、三线以下群体；都市青年：90后、二线及以上群体；辣妈奶爸：31-40岁有孩子的用户群体；中老年：41岁以上群体，气泡大小表示不同群体月活规模。

2.2 业态比较：社区团购属于中低线城市次日达近场电商

按时效和城市线级主要电商业态可分为三大类，包括高线城市小时达的生鲜电商、次日达的社区团购以及次日以上达的传统电商，其中生鲜电商和社区团购都属于近场电商。

- 1) **生鲜电商**：满足即时性消费需求，主要消费品类为生鲜、外卖，以高线城市为主，业态包括生鲜到家电商、外卖等。
- 2) **社区团购**：满足半计划性消费需求，主要消费品类为餐饮快消品、生鲜，现阶段社区团购已进入除京沪外所有城市。此外，以天猫超市为代表的线上自营超市满足类似需求，但主要聚焦一二线城市。
- 3) **传统电商**：满足非即时性消费需求，经营全品类商品，消费者遍布各线城市。

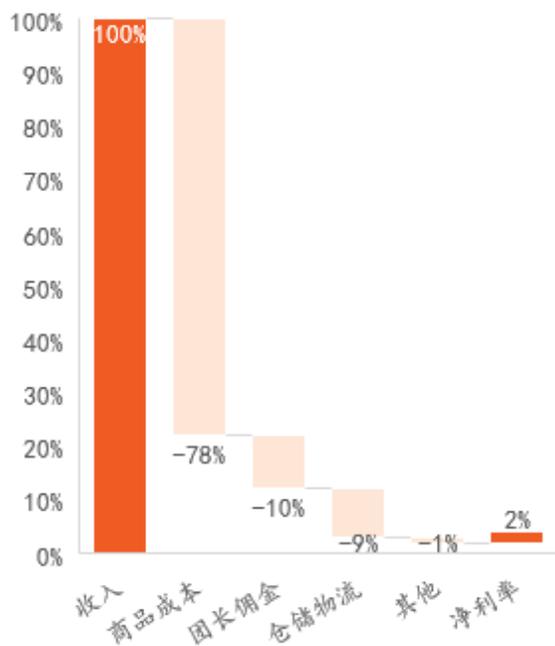
按城市、履约时效划分主要电商形态



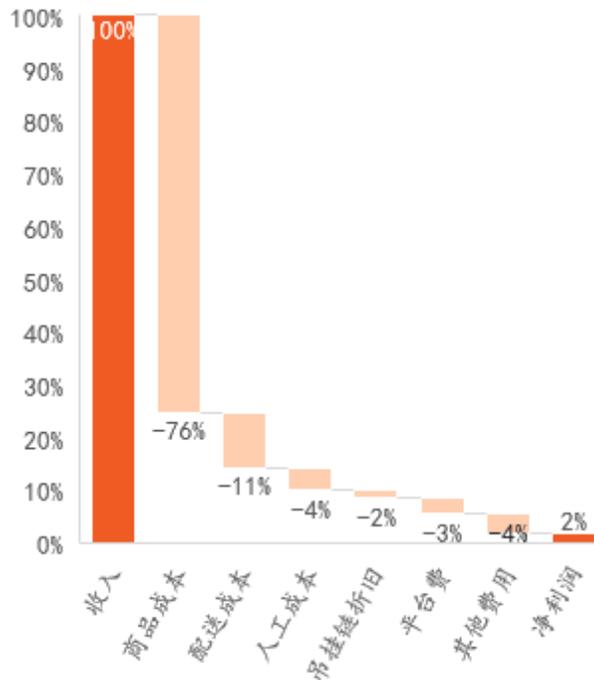
2.2 业态比较：社区团购可在低客单价下实现盈利

- 社区团购通过自提的方式省去最后一公里刚性配送成本，可在约20元客单价下实现盈利。
- 生鲜到家UE模型盈利性十分脆弱。高线城市到家业态本质是用毛利覆盖配送成本。考虑到单均配送费约7元的刚性成本、毛利率提升空间有限，因此到家业务客单价至少需要达到60-80元才能覆盖配送成本。以超市到家高鑫零售为例，在客单价达到66（券后税后）左右时实现盈利，是第一家到家业态盈利企业。前置仓除了需要承受配送费用，由于没有门面引流，还需要定期发送优惠券留存用户，在80客单价时（券前税前）UE模型依然亏损。

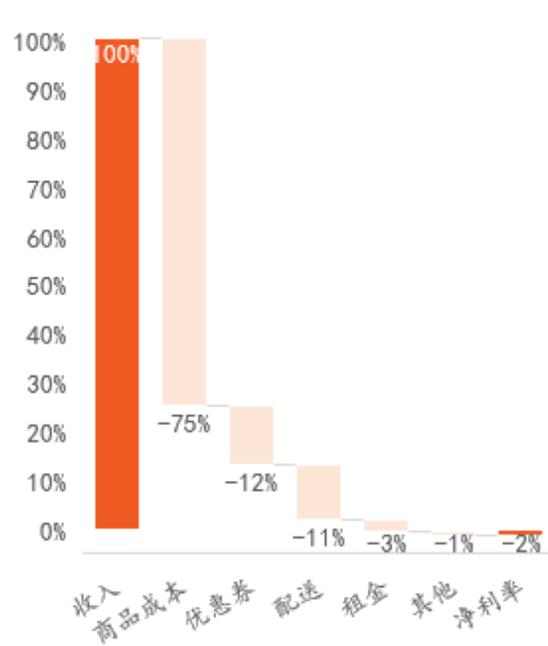
社区团购UE模型



超市到家UE模型



前置仓UE模型



业态比较：社区团购牺牲时效性，在覆盖区域、盈利性方面优势明显

业态	社区团购				仓店一体			前置仓		平台	
公司名称	兴盛优选	美团优选	多多买菜	盒马集市	盒马	高鑫	永辉超市	每日优鲜	叮咚买菜	京东到家	
业态特点	消费者线上下单，次日社区门店自提，能在低客单价下实现盈利，覆盖全国各市县				自营模式，拥有线下门店，同时提供到店及小时到家服务			自营模式，在居民区附近设置前置仓的形式提供小时到家服务		平台模式，商超小时到家交易平台	
线上运营时间	2017年	2020年7月	2020年8月	2020年9月	2016	2018	2018	2014	2017	2015	
线上占比	100%	100%	100%	100%	60%+	10.90%	9.70%	100%	100%	100%	
主要覆盖区域	起于湖南，目前进入17个省，129个城市	首站济南，美团已拓展27个省，约310个地级市	起步武汉、南昌，目前拼多多已拓展28个省，约258个地级市	首站武汉，目前已经拓展湖北、陕西、四川省	上海起家（51家），目前已覆盖全国22个一、二线城市	29个省231城市		覆盖全国，福州、成都、重庆等优势地区GMV占比高	北京起家，集中在一二线16个城市	上海起家，一二线11个城市	覆盖1000市县
开店/仓数	-	-	-	-	232，一线城市占比54%	484	永辉生活APP覆盖852家店，京东到家渠道覆盖745家店	1500	600+，其中上海250+	8.9万商超	
单店/仓面积	-	-	-	-	3000-5000	1.8w-2w	6000-8000	300-400	约300	-	
SKU	约600	约350	约300	约500	3000-5000	约1.8-2万	1万+	约3000	1700+	-	
品类	约40%生鲜，约25%餐饮快消，35%百货、服装、数码	约30%生鲜，约50%餐饮快消	约40%生鲜，约50%餐饮快消	约42%生鲜，约45%餐饮快消	全品类，突出生鲜、自有商品、鲜食等	全品类	全品类，突出生鲜品类	全品类	偏买菜场景	全品类	
GMV/单量	日单量突破1200万单	日单量突破1000万单	日单量突破1000万单	-	2019年400亿	20H1，56亿（税后券后）	20H1税前销售额45.6亿	2019年约160亿	2019年约50亿，20H1 60亿+	20Q2-TTM183亿GMV	
MAU（20M6）	-	-	-	-	APP：1410万	双月活1300万	772万	APP：868万	APP：1396万	APP：约880万	
客单价	件单价约10元，人均客单价23元	-	-	-	2018年，线上笔单价75，线下笔单价113	20M6，67（税后券后）	20H1，永辉生活渠道69，京东到家渠道101	20M6，100元	60元	20Q1，117元	
毛利率	-	-	-	-	25%+	24.50%	20H1销售商品毛利率	20M2，25-30%券后毛利率	-	20Q2，京东到家毛利率约17%	
盈利状况	湖南地区已盈利	-	-	-	20H1，150家运营1年以上店EBITDA转正	20H1到家业务净利率1.5-2%	20H1亏损约4500万	20M6，经营性现金流连续六月为正	亏损	20Q2，京东到家亏损率约-30%	



CONTENT 目录

- ① 一、社区团购：以社区为核心的新型电商
- ② 二、商业模式：团长+预售+自提
- ③ 三、核心竞争力：短中期看流量与物流的适配，长期看供应链
- ④ 四、未来展望：流量回流主APP，供应链向“深”发展
- ⑤ 五、参与者：增量业务，各有所长，全力竞争
- ⑥ 六、对保险业务启示：客群分层运营，发掘增量代理人
- ⑦ 七、风险提示

3.1 流量：垂直玩家团长VS巨头主APP导流

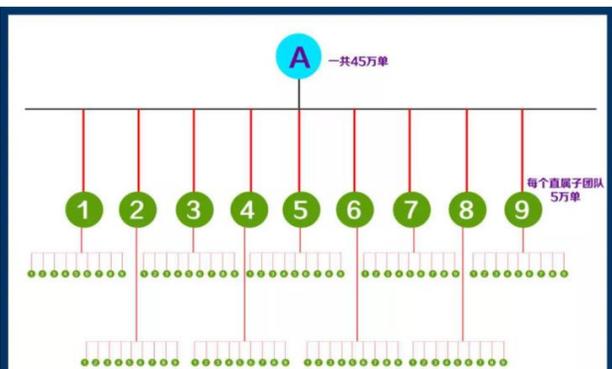
- 垂直玩家靠团长获客，巨头靠主APP导流。社区团购有两大流量来源：1) 团长推广，2) 主站APP导流。以兴盛优选为代表的垂直玩家主要通过团长推广（裂变）。以拼多多、美团为代表的互联网巨头主要通过团长推广+主APP导流（根据《晚点》报道，美团主APP导流流量已超50%。）

兴盛优选团长裂变

每个团长最多可以发展9个子团队，假如：
 团长A的每个子团队的订单量是5万单
 那么A团队的订单总量为45万单
 那么每个直属子团队收入：50000*6.5%=3250元
 团长A的收入是：450000*8.5%-3250*9=9000元

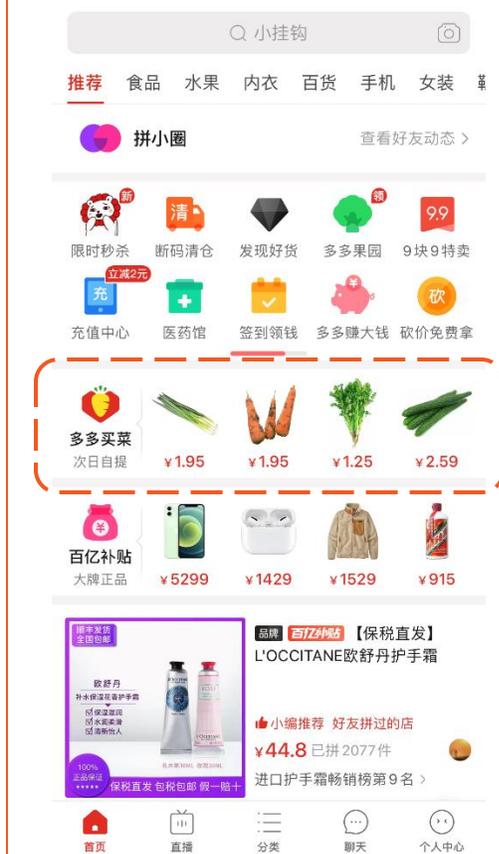
按照团队里每个门店每月800单计算，45万单，
 需要团队规模563家门店，即团队里每增加一个
 新门店，团长A每月增加收入16元

订单数	提佣比例	佣金
2000	1.0%	20
7000	3.8%	266
5万	6.5%	3250
30万	8.5%	25500
100万	10.0%	10万元
300万	11.0%	33万



注：此为团长裂变提佣标准，非销售商品提佣标准

各巨头均在主APP显著位置为社区团购导流



拼多多



美团 美团



淘 淘宝

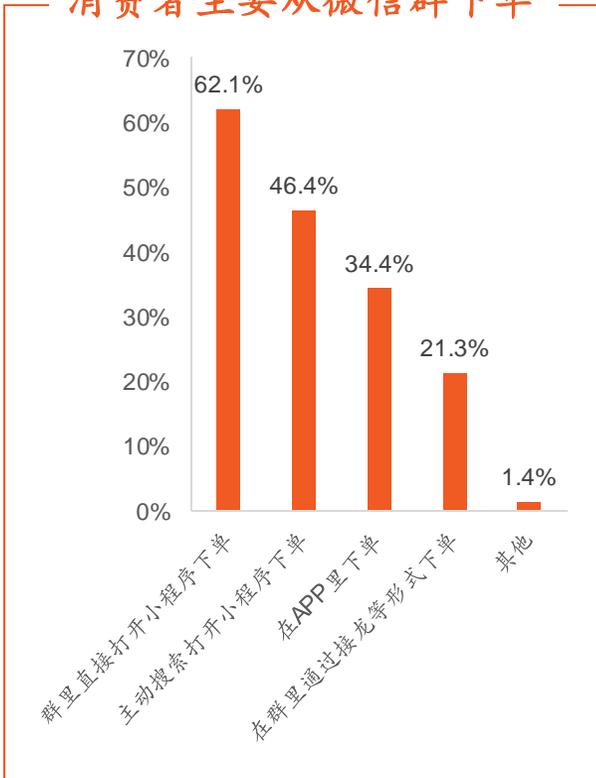
资料来源：兴盛优选、拼多多、美团、淘宝APP、平安证券研究所

3.1

流量：短期团长作用不可替代，长期有被弱化趋势

- 短期团长作用不可替代。团长分为线下门店和宝妈两类，由于卸货便利性，目前社区团购以线下门店团长为主。团长负责线下拣货、群内宣传、帮助下单、通知取货、售后等工作，扮演传统电商“最后一公里配送员”、“导购”、“客服”等角色。企鹅智库调研数据显示，62.1%消费者直接从微信群下单，团长的主动推荐对消费者决策影响重大。
- 团长收入=GMV*佣金（约10%）+到店流量。假设每天10个顾客下单，人均2件、件均价10元，则团长每月增收600元（ $10*2*10*30*10%$ ），每月净增客流量300人。
- 长期团长有被弱化趋势。在整个社区团购链条，团长10%佣金收益率远高于平台收益，且团长忠诚度较低（一个团长代理多家平台）。预计未来只提供自提点作用的团长佣金率将下降。

消费者主要从微信群下单



团长作用



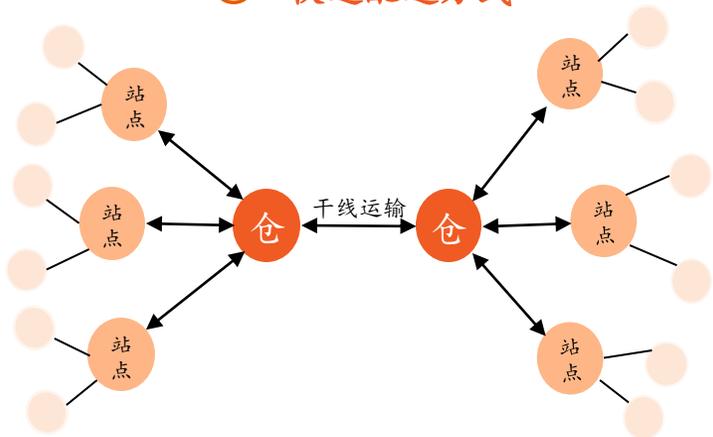
一个团长代理多家平台



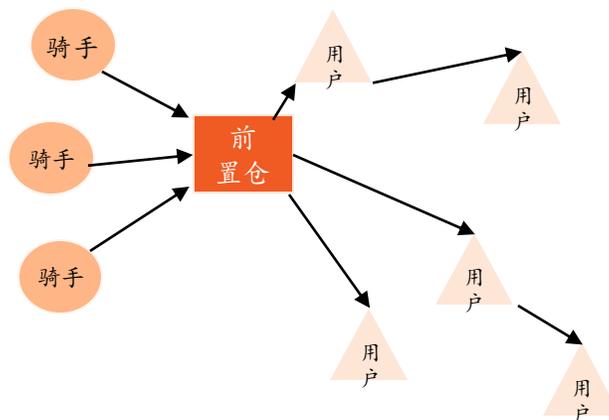
3.2 物流：社区团购通过“自提+集单”大大降低配送成本

- 商业模式决定社区团购低成本配送费率。社区团购通过“自提”解决最后一公里人工费用，通过“集单”大大提升规模效应。
- 传统电商最后一公里成本高。采用末端收/派件+干线模式，能够通过并单，大大降低干线物流成本，但最后一公里配送费用难以降低。
- 生鲜电商配送成本较为刚性。生鲜电商没有“干线”配送方式，缺乏规模效应。每单配送成本基本为可变成本，较为刚性。

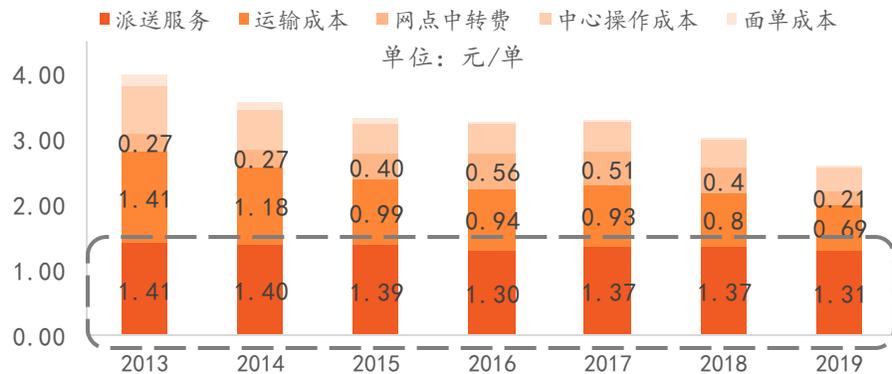
快递配送方式



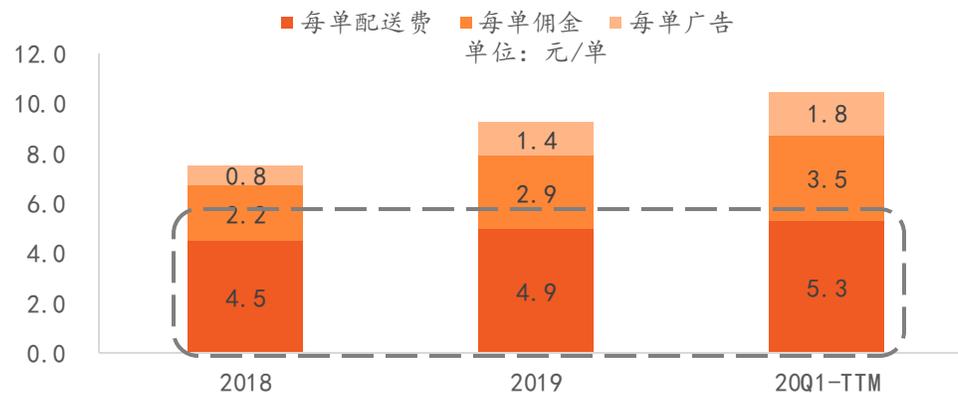
生鲜到家配送方式



圆通单票成本大幅下降但终端派送费维持稳定



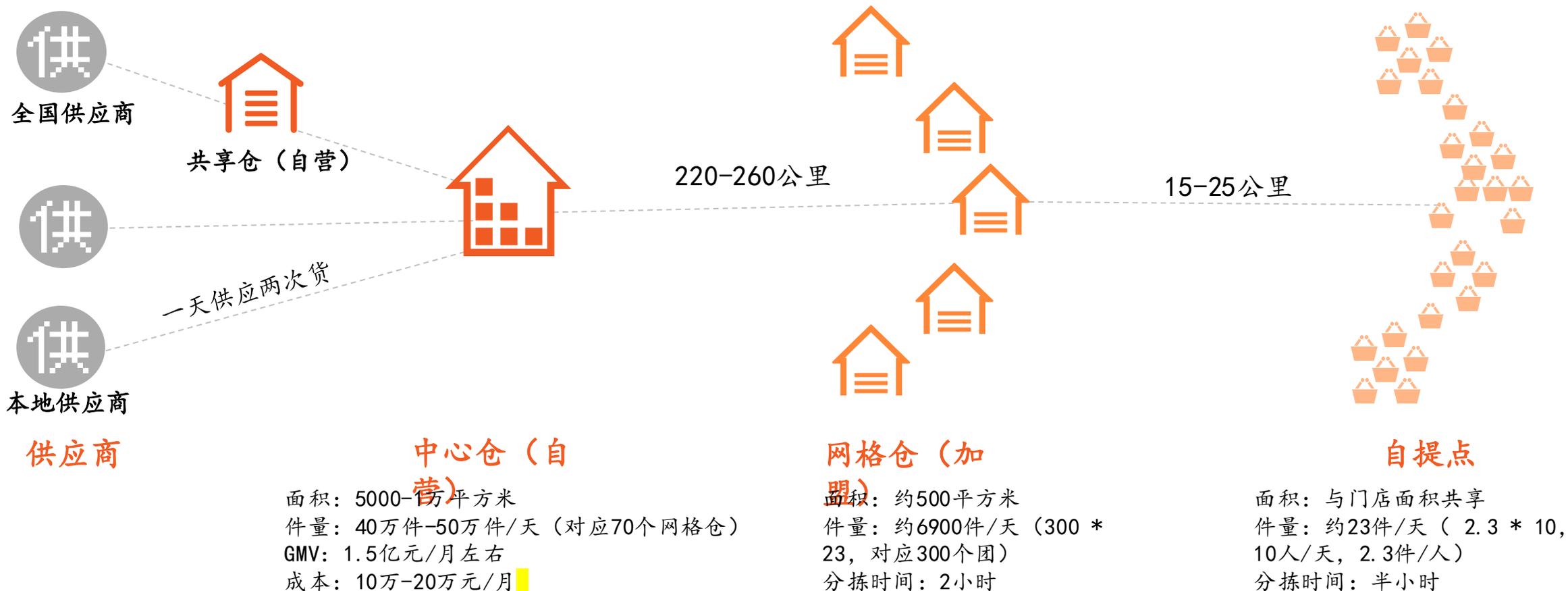
京东到家单均配送收入即是超商付出的配送成本



资料来源：圆通财报、达达集团财报、平安证券研究所

3.2 物流：“中心仓-网格仓-自提点”高效分拣运输

- 三级物流体系，实现高效配送。社区团购的物流体系由“中心仓-网格仓-自提点”三部分构成，通过三个中转环节的高效运转，社区团购能实现次日将货物送至消费者附近自提点。
- 物流运转模式：供应商白天会分批次将商品送至社区团购中心仓，工作人员同步分拣，晚11点最后一批供应商送完货后，约2小时按网格仓（对应约70网格仓）分拣完毕。经3-4小时送至网格仓，约2小时按自提点（对应300自提点）分拣完毕。在运输顺利情况下，一般早上10点左右到达自提点，自提点店主负责半小时内按人分拣（对应约10人）完毕。



3.2 物流：“团效”是决定履约成本的重要因素

- 社区团购物流成本主要包括①中心仓成本②中心仓至网格仓配送成本③支付给网格仓加盟商的费用。
- “按团配送”替代“按人配送”，是社区团购履约费用低的主要原因。一个团点由多人构成，因此“配送费用/团单价”的履约费用率天然优越于“配送费用/客单价”。
- “团效”是决定履约成本的关键。“团效”指一个团每天下单数量，小区渗透率及下单频率是影响“团效”的重要因素。“团效”较低（2人/团/天）时，履约费用率高。随着“团效”提升，履约费用率将降至8%左右。此外，随着“团效”提升，网格仓加盟商盈利将改善，履约费用率或有进一步改善空间。

社区团购仓储物流成本拆解



中心仓

包括仓库租金、分拣员工资等，是社区团购公司主要的固定成本，有规模效应。



运输

包括车辆成本、司机工资等，随着团效提升，车辆装载率（中心仓至网格仓）将提升，有一定规模效应。



网格仓

网格仓为加盟制，社区团购公司一般按件支付给加盟商，价格约为0.4-0.5元/件，属于主要变动成本。加盟商承担初期团效较低时至团长端配送亏损。

社区团购仓储物流成本敏感性分析

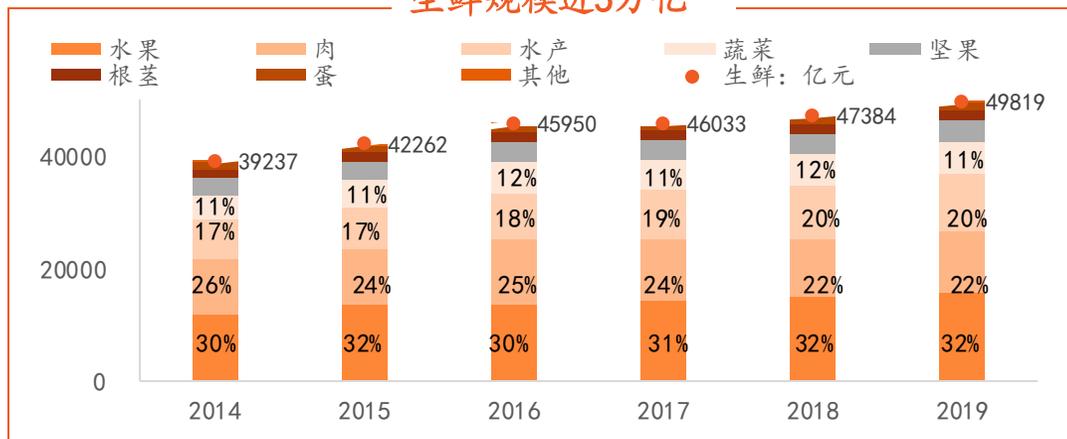
人/团/天	团：件	网格仓：件	中心仓：万件	单件成本：元	履约费用率
2	4.6	1380	10	1.48	14.8%
4	9.2	2760	19	0.99	9.9%
6	13.8	4140	29	0.83	8.3%
8	18.4	5520	39	0.75	7.5%
10	23	6900	48	0.70	7.0%
12	27.6	8280	58	0.66	6.6%

注：履约费用率中件单价按10元/件测算

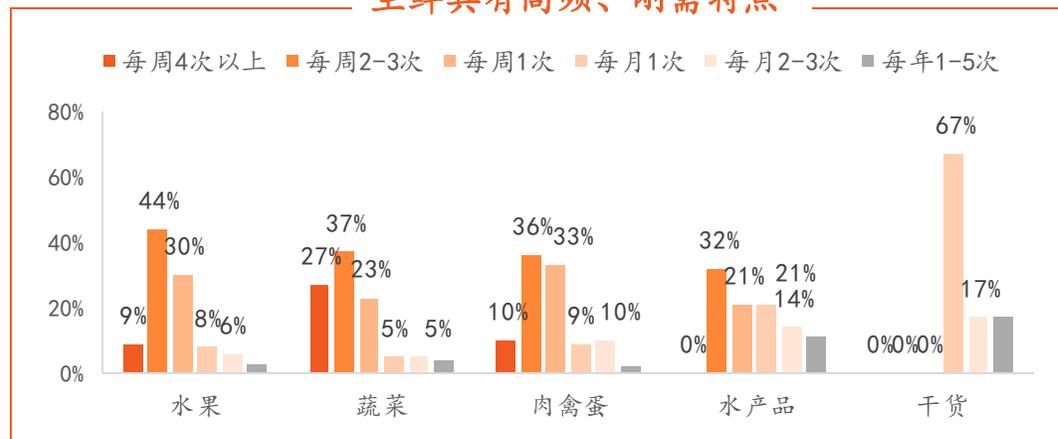
3.3 生鲜供应链：高频刚需规模大，但经营难度高

- 生鲜规模大、高频刚需。2019年中国生鲜规模达4.98万亿元，其中水果/肉类/水产/蔬菜占比分别为32%/22%/20%/11%。生鲜具有刚需高频特点，有显著的引流商品属性。
- 生鲜经营难度高。上游生产分散，中游冷链配送渗透率低、流通层级多，区域属性强，导致“两高一低”特点，即高加价率、高损耗率、低毛利率。不同品类差异性大，根茎（如土豆）保质期长易于经营，肉、水产保质期短、易腐烂，经营难度高。

生鲜规模近5万亿



生鲜具有高频、刚需特点



生鲜经营难度高



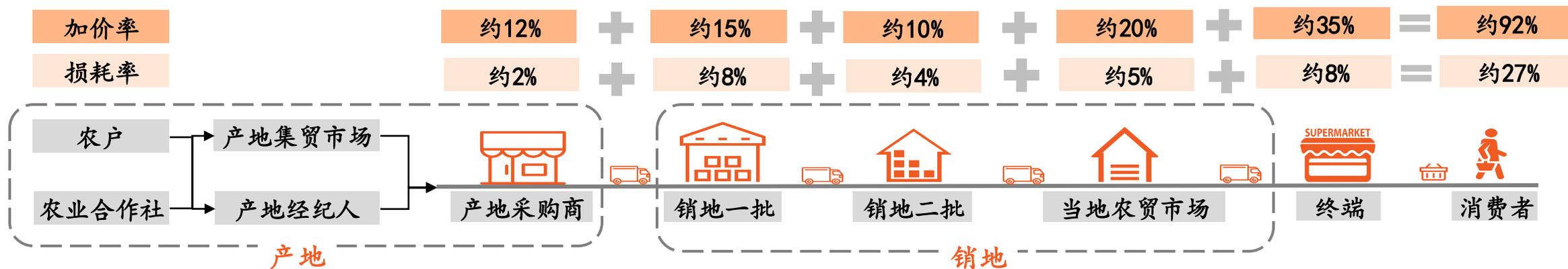
不同品类生鲜经营难度比较

根茎	水果	叶菜	肉	水产
保质期长、损耗小，可做长途运输，可从产地采	大单品多，保质期长，优质产地明确，适合产地直采	生产周期短、保质期短、供应半径短、一般本地化采购	新鲜度要求高、配送半径短、需要冷链运输	鲜活性要求高，储存难度高、需要冷链运输

资料来源：Euromonitor、艾瑞咨询、永辉超市财报、平安证券研究所

3.3 生鲜供应链：长链条导致高损耗和高加价率

- 社区团购目前仍采用传统生鲜供应链。生鲜供应链从产地到消费者经多级分销，综合加价率约100%，损耗率约30%，社区团购目前生鲜采购以销地农贸市场为主，仍属于传统生鲜渠道。



上游分散：我国共2.3亿农户，其中91%耕地面积在10亩以下。

- 缺乏统一专业化管理，生产效率低。
- 生产分散，缺乏统筹规划。

活跃在产地处，起到整合生鲜农产的作用。销地批发市场直接获取各地生产信息成本高，产地采购商在中游分销供应链中不可或缺。

辐射周围3-4个省市，占地数千亩，覆盖品类约5000种，年交易规模通常在数十亿元。

- 北京新发地农产品批发市场（全国最大）
- 深圳海吉星农批市场（华南最大）

覆盖本省范围，占地面积1000亩左右，覆盖生鲜农产品1000-2000种，交易额年2000亿元左右。

地级市农产品批发市场。

消费者在终端的择菜等行为是整个供应链损耗率最高的环节。

3.3 餐饮快消供应链：缩短渠道链条，提升供应链效率

- 传统快消品销售渠道链条较长。为了使商品触达全国每一个角落，快消品品牌商通常采用深度分销的渠道模式，即品牌商授权经销商在全国各县开放代理商，各个代理商负责在各区域内进行渠道拓展。根据艾瑞数据，传统快消品流通渠道加价率约30%-50%，主要因为品牌商要保证每个渠道都有利润，从而触及更多终端。
- 社区团购改善传统快消品渠道。一般来说，社区团购会在省会/省内大城市建立中心仓，供应商将货运至中心仓后，后续物流环节由社区团购公司负责。与传统快消渠道相比，社区团购缩短渠道链条及账期（一般为T+1付款）、避免高额配送成本（传统由省经销商运送至县级代理商）。但每日高精度性供货要求对省级经销商供货及库存管理能力提出一定挑战。

传统快消品流通渠道



社区团购快消品流通渠道





CONTENT 目录

- ① 一、社区团购：以社区为核心的新型电商
- ② 二、商业模式：团长+预售+自提
- ③ 三、核心竞争力：短中期看流量与物流的适配，长期看供应链
- ④ 四、未来展望：流量回流主APP，供应链向“深”发展
- ⑤ 五、参与者：增量业务，各有所长，全力竞争
- ⑥ 六、对保险业务启示：客群分层运营，发掘增量代理人
- ⑦ 七、风险提示

4.1 流量：巨头倾向于将流量从团长处向主APP回流

- 流量会部分回流巨头主APP。团长前期对用户（特别是新接触电商人群）起到推广教育作用，用户习惯养成后，长期看平台倾向于将微信群流量转入主APP，通过社区团购高频行为带动主APP其他业务。
- 微信生态仍然重要。对于单一功能应用（如工具类等），用户倾向于使用微信小程序。对于功能复杂的应用（如购物、本地生活等）用户倾向于使用主APP。预计社区团购主APP使用程度位于“本地生活”与“外卖”之间。

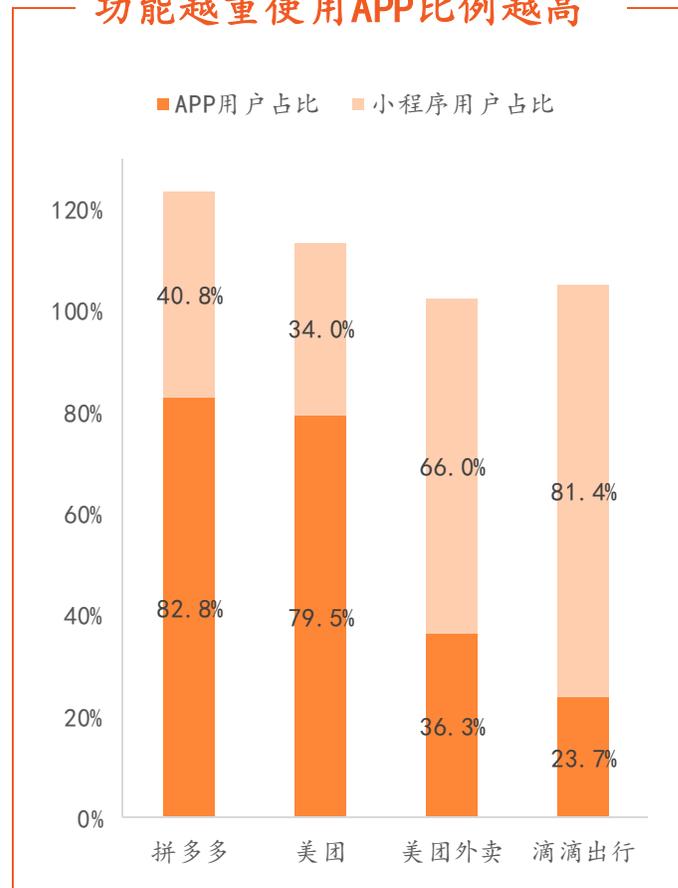
巨头自建超级APP



通过各种形式将流量引入主APP

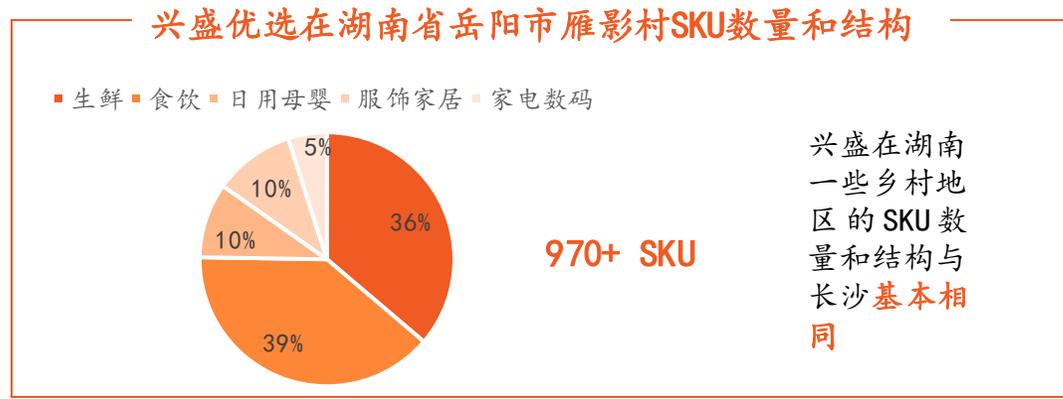
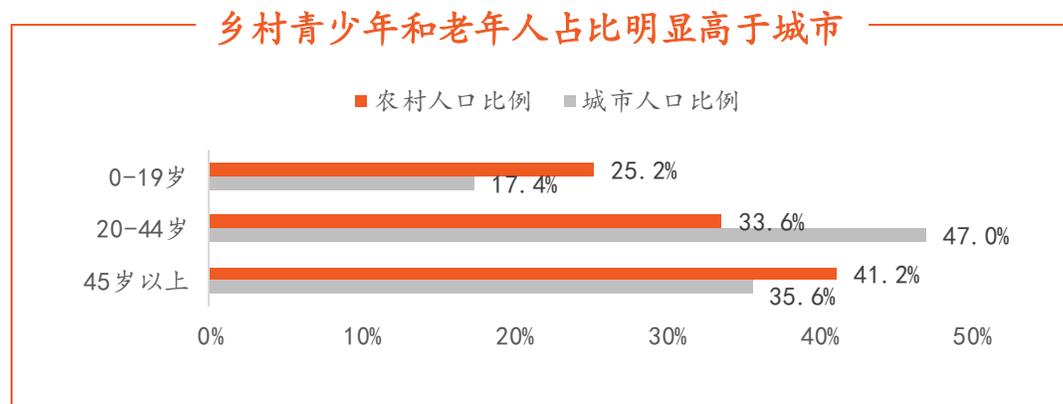
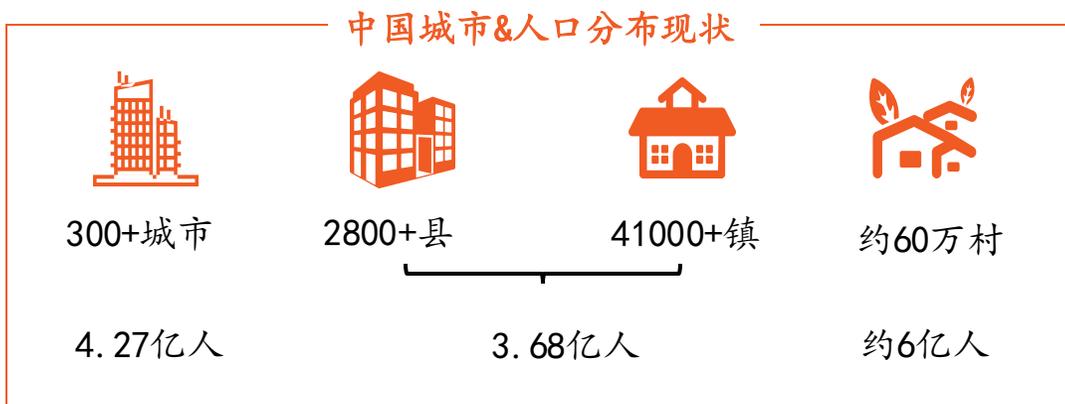


功能越重使用APP比例越高



4.1 流量：进一步向乡村下沉，获取下沉市场增量用户

- 广袤乡村，增量人群多。目前中国仍有约6亿居民生活在农村，以青少年和老年人居多。20Q3农村网民仅2.8亿、整体网民手机购物APP 57%渗透率与手机即时通讯71%存在较大差距，预计随着社区团购的普及，将大幅提升电商渗透率。
- 解决传统电商难题，较农村本地商品优势明显。传统电商订单分散、乡村履约费高，导致乡村渗透率较低。社区团购通过集单配送和团长“主动推荐、帮助下单”解决传统电商难题。兴盛已成功下沉至湖南乡村，在湖南一些乡村地区的SKU数量和结构与长沙已基本相同。



注：整体网民手机购物APP渗透率 = 手机购物APP用户数/6岁以上总人口
资料来源：WIND、CNNIC、兴盛优选APP、平安证券研究所

4.2 物流：通过共享仓扩品类，加速仓储自动化建设

- 建设共享仓存放供应商商品扩品类。在中心仓旁建共享仓，全国&区域供应商可将商品暂存至共享仓，提升中心仓周转SKU量。
- 加大中心仓自动化设备建设、使用自有车辆降本增效。以电商快递为例，中通2016年上市后率先加大资本支出，大力投资自动化设备、自有车辆，单票运输成本和分拣（转运）成本大幅下降，市场份额从2016年14.4%提升至2019年19.1%。目前社区团购公司仓储自动化水平低、多使用第三方车辆，预计未来效率有较大提升空间。

通过共享仓解决扩品类



电商快递运输和中转环节单票成本大大降低



中通、韵达注重自动化设备的投资

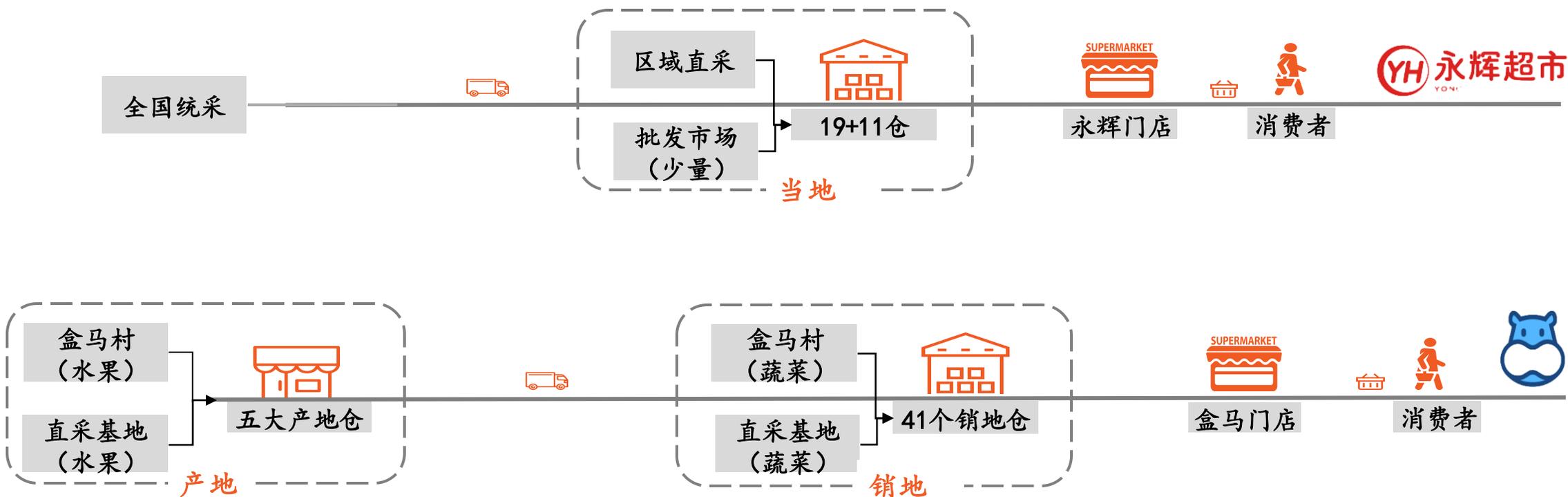


中通拥有300套自动分拣线和9250辆车



4.3 供应链：生鲜供应链“向前一公里”，实现订单式农业

- “向前一公里”实现销地直采。在生鲜销售量达到一定量级后，为降低采购成本，社区团购公司必然会向上游进入，凭借预售的模式以销定产，实现订单式农业。以永辉和盒马为例，两家生鲜领先的公司，都采用类似的产地+销地直采的采购方式。考虑到社区团购物流时效性要求高，预计以销地直采为主。
- 永辉：**买手+直采+全国性物流。由1000+专业生鲜买手直接向基地采购，根据品类不同分为全国统采和区域直采型，通过全国性物流仓储（19个常温仓、11个冷链仓）送至门店。
- 盒马：**对于水果这类保存时间较长的品类直接从产地直采，通过产地仓进行初始加工后，直接发往全国销地仓；对于蔬菜等短保品类，从销地合作基地直采，供应本地盒马门店。目前盒马拥有555家直采基地，120家盒马村/市，5大产地仓以及40+销地仓。





CONTENT 目录

- ① 一、社区团购：以社区为核心的新型电商
- ② 二、商业模式：团长+预售+自提
- ③ 三、核心竞争力：短中期看流量与物流的适配，长期看供应链
- ④ 四、未来展望：流量回流主APP，供应链向“深”发展
- ⑤ 五、参与者：增量业务，各有所长，全力竞争
- ⑥ 六、对保险业务启示：客群分层运营，发掘增量代理人
- ⑦ 七、风险提示

5.1 垂直玩家+电商巨头：增量业务，各有所长，全力竞争

	兴盛优选	美团	拼多多	阿里巴巴
目前成绩	已进入17个省，约129个城市，日订单量突破1200万	已进入27个省、约310个地级市，居行业第一，日单量突破1000万	已进入28个省，约258个地级市，日单量突破1000万	已进入湖北、陕西、四川、湖南省，约25个地级市
战略	赋能上游、复兴门店、改变消费者生活方式	“Food+Platform”，社区团购满足用户“在家吃”需求，属于公司核心战略	“有限SKU+低价”特点、主力人群都与社区团购类似，更像是主电商自然衍生业务	2016年率先提出新零售战略（线上线下融合），目前在高线城市优势较大，社区团购业态可下沉获客
做社区团购的增量价值	为社区小店带来新增收入与用户，提升社区小店SKU丰富度	用户数增速放缓，社区团购能够打开公司4.8亿用户天花板。从服务业电商进入实体电商，业务天花板更高	社区团购与拼多多电商主站用户重合度大，目前拼多多单用户年支出仅1700元，推进社区团购业务能提高用户粘性，进一步提升7亿用户“钱包份额”	用户增速见顶，社区团购能触及村一级用户，能进一步提升用户渗透率
流量	线下：通过团长裂变迅速拓展用户	线上：美团MAU3.8亿 线下：地推能力强	线上：拼多多MAU6.6亿 线下：缺乏地推经验，请第三方地推	线上：淘宝MAU7.9亿 线下：本地生活、零售通业务地推经验
物流	做芙蓉兴盛B2B业务积累物流经验，湖南省已触达村一级	中国最大同城配送运营商 重视履约，强大的履约能力是赢得外卖大战原因之一	仓储物流建设运营经验有限	中国最大物流网络菜鸟网络 中国第二大同城配送运营商
供应链	做芙蓉兴盛B2B业务积累丰富供应商资源	缺乏标品供应链经验	电商主站积累丰富的各品类供应商	庞大自营规模（高鑫约1000亿元、盒马约400亿元销售额），盒马遍布全国555家直采基地

注：MAU数据均为20年9月APP+小程序去重数据

兴盛优选：30年社区小店创业经验，社区团购开创者

- 创始团队拥有30年社区小店创业经验。兴盛优选的使命是“赋能上游、复兴门店、改变消费者生活方式”，这与创始人及团队创业经历紧密相关。创始人岳立华围绕“小卖部”做了30年生意，前10年做村镇小卖部批发业务，此后18年做芙蓉兴盛社区加盟店与B2B供货业务，自2017年探索出社区团购模式后，专注于社区团购业务。兴盛对低线城市社区门店店主、仓储物流、供应链有多年经营经验。
- 模式开创者，赢得第一波社区团购竞争。兴盛在2016年就探索出社区团购业务的雏形，通过选择店铺作为团长率先突围，并通过下沉乡村的方式赢得湖南地区市场。在湖南省外，兴盛先在省会城市运营，再向周边市、县辐射，赢得2019年第一波社区团购竞争。
- 腾讯3次参投，京东7亿美元战投。腾讯的投资保证兴盛在微信生态稳健运营。京东与兴盛都以物流见长，兴盛在下沉市场布局更深、京东在3C等供应链优势较大，预计双方在下沉市场、物流、供应链合作空间较大。

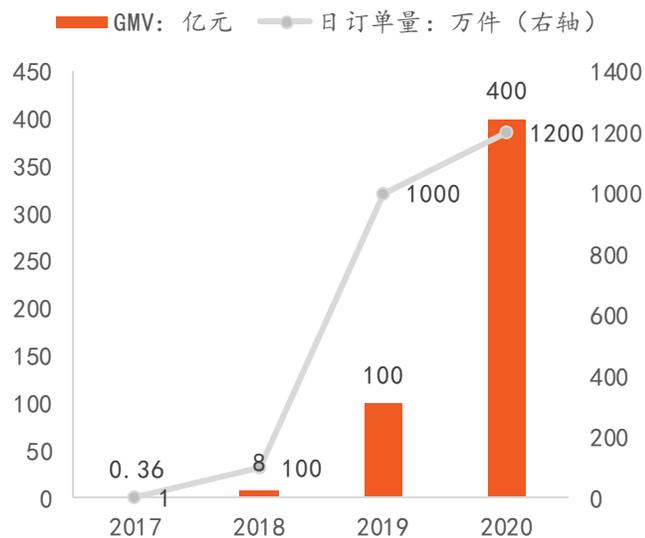
◎ 兴盛优选发展历程



5.2 兴盛优选：良好的物流、供应链能力驱动业务高速发展

- 通过团长裂变方式下沉至农村一线。兴盛优选通过团长裂变方式迅速获客、下沉，目前在湖南范围内已进入村一级的地区，2020年GMV预计超400亿。
- 良好的物流和供应链管理能力和供应链能力。兴盛团队有十余年B2B快消品运营经验，十分重视物流和供应商管理。兴盛通过自建物流方式实现高效配送，23000名员工中，物流配送员工约21000人。截止2019年9月，兴盛在全国积累7000+供应商，单个供应商年销售额数千万。

2020年GMV预计超400亿



13个省、161个地级市、938个县市
级、

4777个乡镇、31405个村、门店30万+

已拓展至湖南村一级地区



自建物流体系保证时效性

- “211”配送标准：今晚11点前下单，次日早上11点就能到店里提货。
- 自建物流体系：兴盛优选23000名员工中，物流配送就超过21000人。
- 十余年做芙蓉兴盛加盟店物流配送经验。

供应商

- 十余年快消品B2B供货经验，截止2019年9月，全国有超过7000家合作供应商。
- 供应商账期缩短为T+1，供应商只需把商品放到兴盛共享仓即可，节省供应商物流成本。

5.3 美团：满足“在家吃”需求，获得增量用户

- 社区团购业务匹配美团使命。美团定位服务电商，使命是“帮助大家吃得更好，生活更好”。“吃”的业务分为到店、外卖、在家吃，美团外卖和大众点评很好的满足了前两种需求，新业务美团优选和美团买菜满足低线和高线城市用户“在家吃”需求。
- 主业稳固，拓展新用户。美团到店和外卖业务市场份额领先且稳固，但由于外卖等业务更多是满足“时间敏感型”用户，用户规模有限，近三个季度美团用户数增速降至10%以内，美团优选更易获得“价格敏感型”增量用户，提升用户天花板。

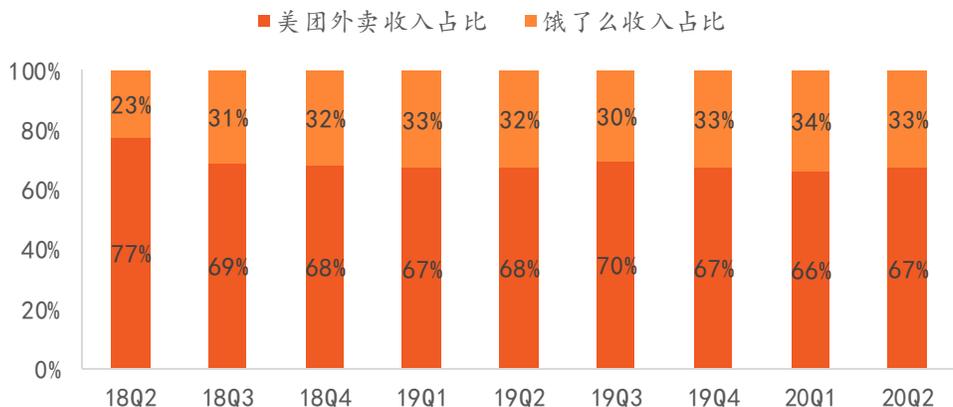
美团以“吃”为核心的业务主干



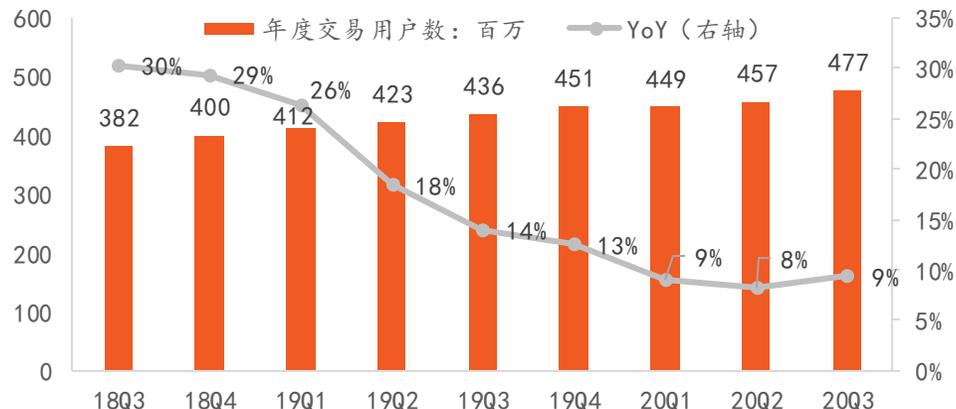
美团GTV结构



美团外卖市场份额稳固



美团交易用户增速趋缓



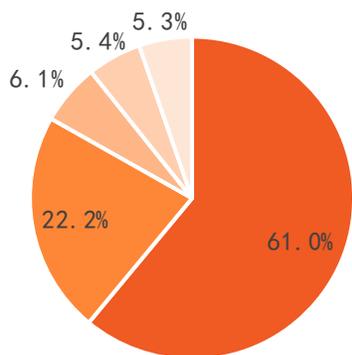
资料来源：美团财报、平安证券研究所

5.3 美团：强于线下运营，重视物流，需补强供应链

- 强于线下运营，重视物流。强大的地推能力、城市本地化运营能力、快速稳定的配送是美团赢得团购、外卖业务的关键，这些能力也是社区团购业务的核心竞争力。美团优选通过先搭建物流配送体系，再拓宽品类的方式实现业务稳步发展。截止12月22日，美团优选已进入27个省、约310个地级市，居行业第一。
- 需补强供应链：美团运营过小象生鲜（店仓一体）和美团买菜（生鲜到家），但缺少快消标品、3C、服装等品类的运营经验。

美团员工61%员工为销售推广人员

■ 销售、营销及业务发展 ■ 研发 ■ 业务经营 ■ 客户服务 ■ 其他



美团进入310地级市，数量行业第一



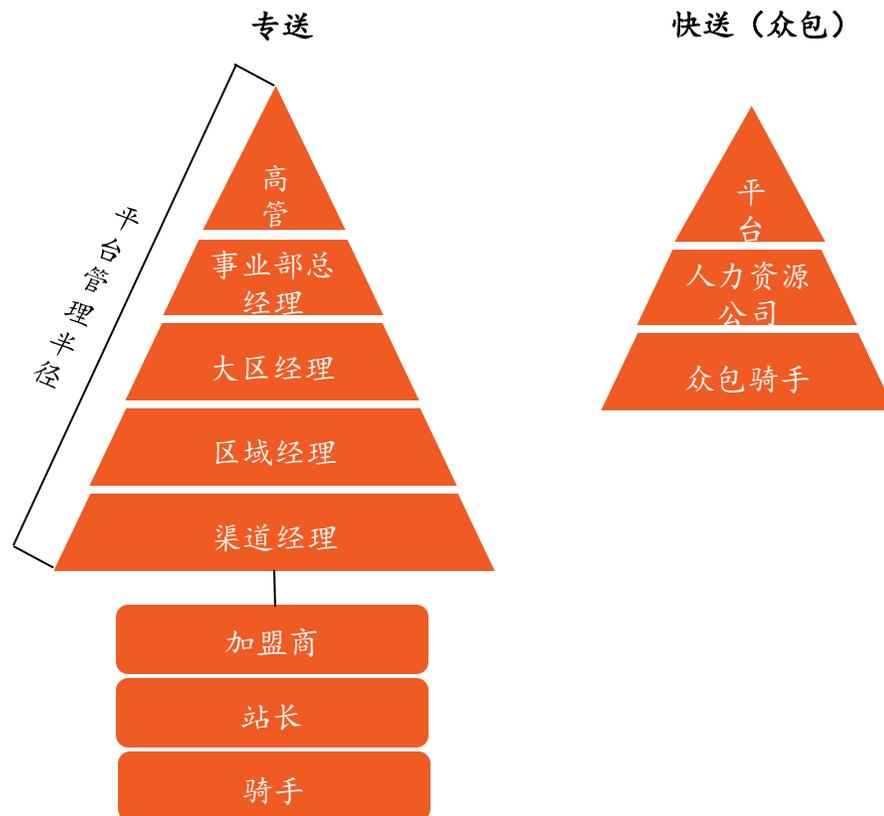
27省



310地级市

注：数据提取时间为2020年12月22日

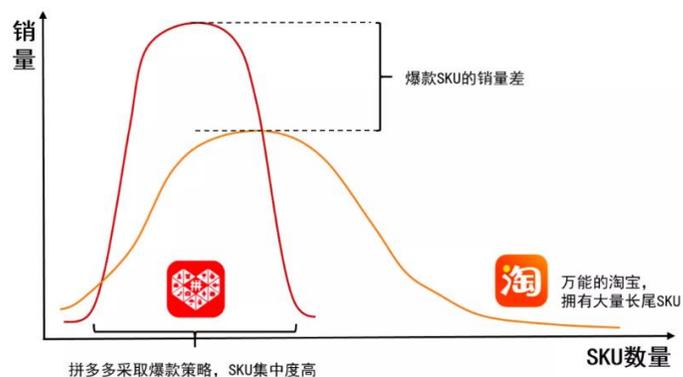
美团配送城市运营体系



5.4 拼多多：电商业态延伸优化，进一步提升用户“钱包”份额

- 电商业务区域性自然延伸。拼多多通过“拼”的模式实现与社区团购类似的“有限SKU+低价”特点，主力用户群与社区团购用户重合较大。社区团购更像是拼多多电商业态的区域近场延伸，即通过本地化供应商实现用户体验最佳的次日达。
- 提升用户粘性与“钱包”份额。20Q3-TTM拼多多单用户支出仅为1993元，与阿里有较大差距，开展社区团购业务可进一步提升用户粘性，增加用户“钱包”份额。

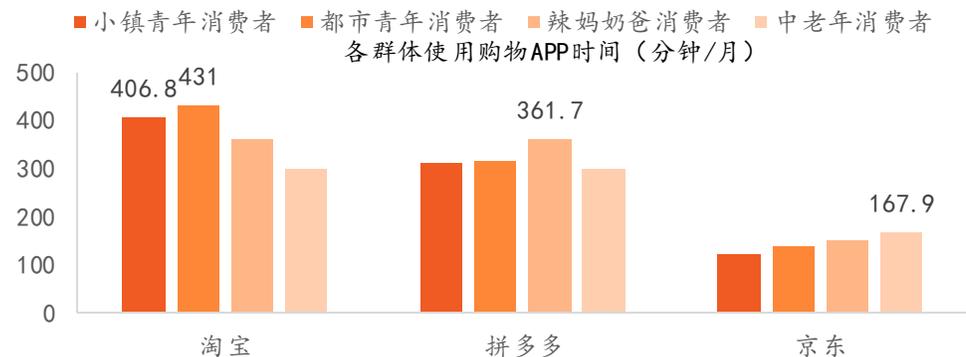
拼多多有限SKU+低价



20Q3-TTM拼多多单用户支出为1993元



拼多多主力用户为31-40岁有娃父母



注：小镇青年：90后、三线以下群体；都市青年：90后、二线及以上群体；辣妈奶爸：31-40岁有孩子的用户群体；中老年：41岁以上群体

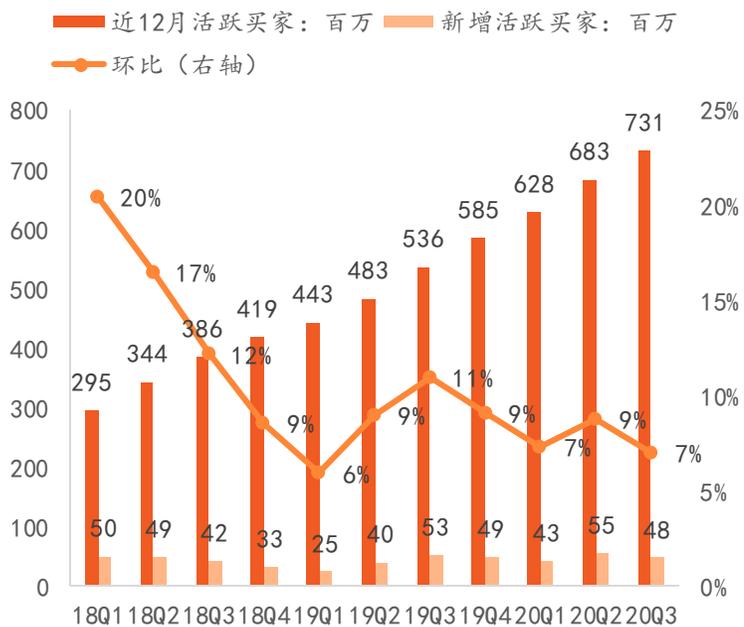
拼多多单用户支出仅为阿里2/9



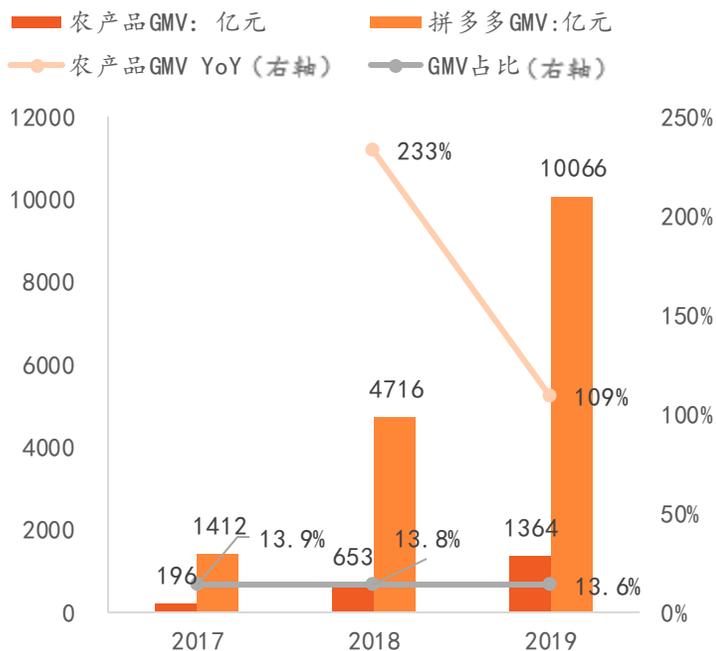
5.4 拼多多：强于流量与供应链，需补强物流履约能力

- **强于流量与供应链。**20Q3拼多多拥有7.3亿年交易用户、6.4亿MAU，单用户使用时长已超淘宝，流量优势明显。农产品是拼多多优势品类，2019年拼多多农产品交易量达到1364亿，占总GMV13.6%，是农产品上行第一电商。
- **需补强物流履约能力。**截止2020年12月22日，多多买菜已进入28个省，约258个地级市。拼多多的特点是迅速在全国范围内拓展，但每个省拓城密度不如美团。此外，虽然有强大的流量优势，但由于物流建设稍显滞后，拓品类和提单量速度稍慢。

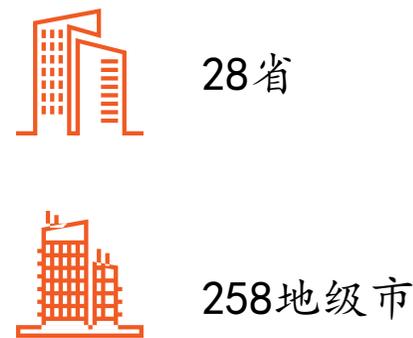
拼多多年交易用户数达7.3亿



拼多多已成为农产品上行第一电商



拼多多进入约258个地级市

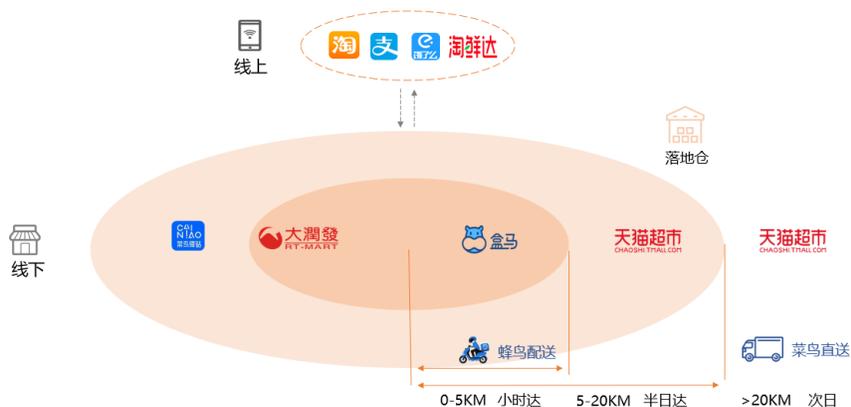


注：数据提取时间为2020年12月22日

5.5 阿里巴巴：资源多、整合难，可获得增量用户

- 资源多，整合难。阿里拥有丰富的新零售业态，包括大卖场大润发、店仓一体盒马大店、天猫超市、饿了么等。但存量资源过多，也意味着历史包袱以及整合难，目前阿里通过集团内盒马集市和对外投资公司十荟团赛马方式参与社区团购。
- 用户增长见顶，社区团购业务可提升用户天花板。20Q3阿里中国零售MAU单季度仅增加7百万，阿里在高线城市用户渗透已趋于饱和，社区团购业务能够提升阿里低线城市用户渗透率。

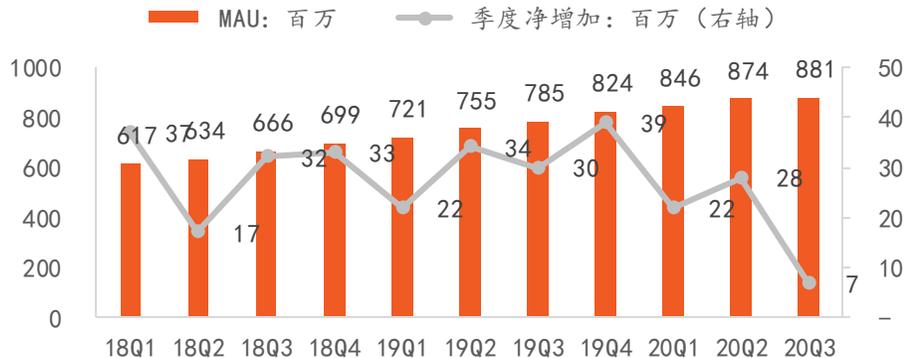
阿里新零售业态十分丰富



阿里新零售业态，分散在不同事业群中



20Q3阿里中国零售MAU单季度仅增加7百万



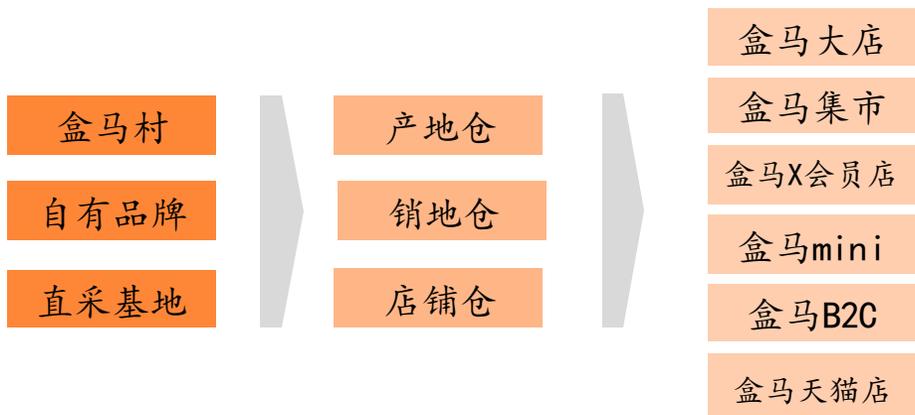
盒马集市与对外投资公司十荟团赛马



5.5 阿里巴巴：自营盒马集市与投资十荟团并行

- 盒马集市定位“好+多”。盒马拥有完整的采购、物流、销售渠道，已在全国20+城市运营240+店。旗下社区团购业务盒马集市定位与美团优选等有较大不同，盒马集市可共享盒马供应链和物流，实现多SKU、高质量商品运营。
- 参投十荟团。阿里已三次参与投资十荟团，2020年十荟团GMV预计100亿元左右，在社区团购创业公司中仅次于兴盛优选。

盒马全链条、多渠道运营



盒马集市定位与其他社区团购明显不同



十荟团发展历程

- 2018年6月成立，2019年8月与你我您合并。
- 阿里巴巴2019年首次投资，2020年1月参投B轮，11月领投C3轮。
- 覆盖区域，长沙、广东、武汉、济南、成都、重庆等为优势区域。
- 2020年GMV预计100亿元左右，在社区团购创业公司中仅次于兴盛优选。



盒马进入湖北、陕西、四川、湖南



注：数据提取时间为2021年1月1日



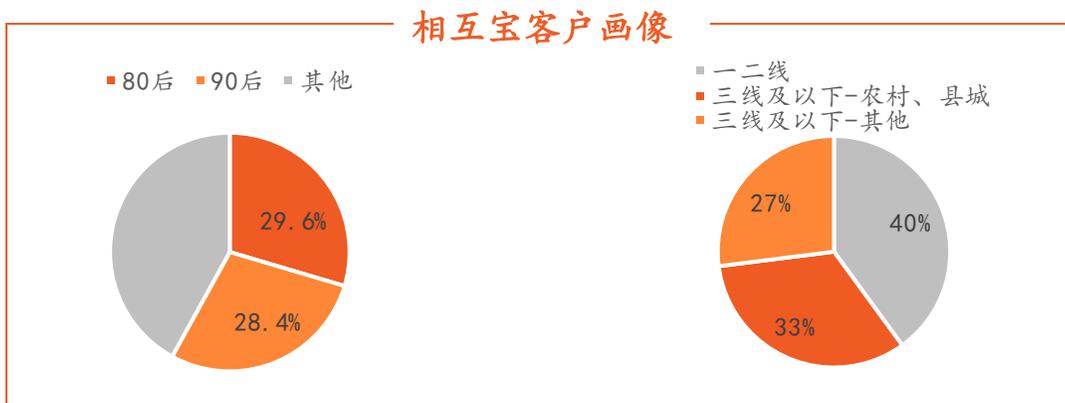
CONTENT 目录

- ① 一、社区团购：以社区为核心的新型电商
- ② 二、商业模式：团长+预售+自提
- ③ 三、核心竞争力：短中期看流量与物流的适配，长期看供应链
- ④ 四、未来展望：流量回流主APP，供应链向“深”发展
- ⑤ 五、参与者：增量业务，各有所长，全力竞争
- ⑥ 六、对保险业务启示：客群分层运营，发掘增量代理人
- ⑦ 七、风险提示

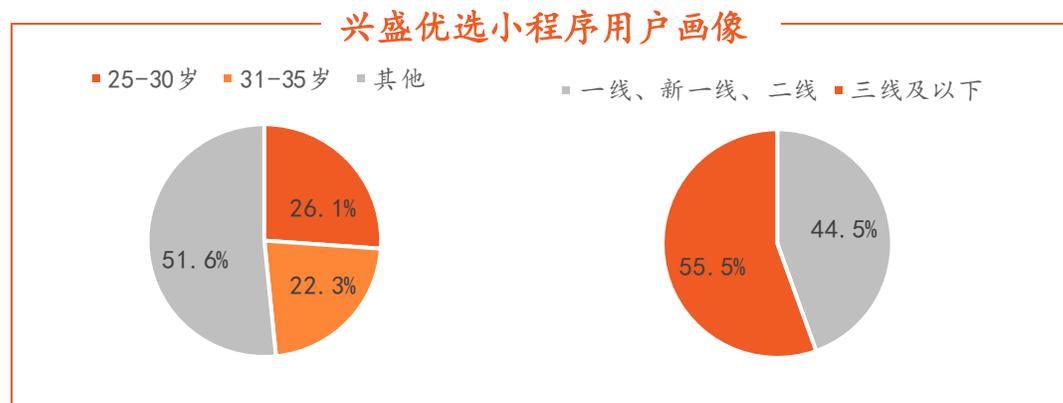
6.1 客群：社区团购与相互宝客群有一定重叠

- 社区团购客群与相互宝客群有一定重叠。相互宝用户主要以低线城市、80&90后为主，社区团购主要用户为低线城市、中青年。
- 传统保险新增用户与高线生鲜到家用户有一定重叠。传统保险客户以40岁左右、中产及以上人群为主，但新增人群有年轻化趋势，以平安为例，2019年新增用户中26-35岁占比达43%，新增用户群体与主营高线城市生鲜到家盒马的用户有一定重合。

相互宝与保险客户画像对比



社区团购客群与高线到家消费者画像



平安新增客户画像



盒马用户画像



注：蚂蚁集团网络互助用户调研时间为2020年，即80&90后年龄在20-40岁之间。

资料来源：蚂蚁集团网络互助行业白皮书（2020年）、Questmobile、阿里投资者日、平安证券研究所

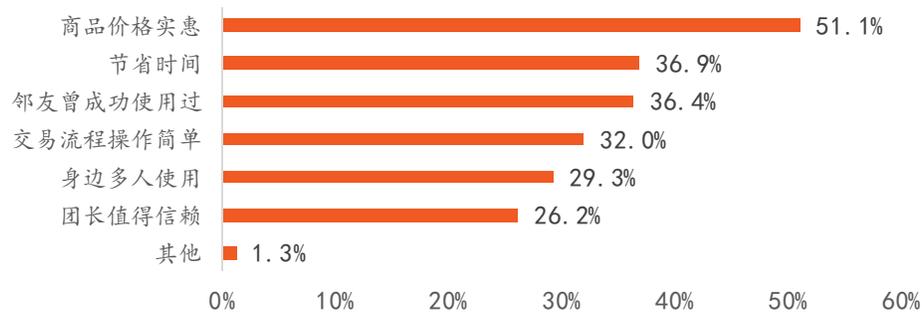
6.1 客群分层运营：为高净值客户提供更好服务

- 不同类型用户需求差异性较大。社区团购用户重视商品价格，商品以区域品牌为主。生鲜到家用户重视商品安全性与品质，以盒马为例，商品以国内外知名品牌为主，强调现做新鲜、有机健康。相互宝和传统保险客户的需求同样有较大区别。
- 保险客户差异化运营：①低线大众客群，规模大、单均价值有限。以高性价比产品获客，培养客户信任感，待客户长期价值释放。②高线高净值客群，单均价值高、规模有限，提供高品质增值服务，做大单客户价值。

社区团购与生鲜到家消费者偏好对比

社区团购与盒马商品对比

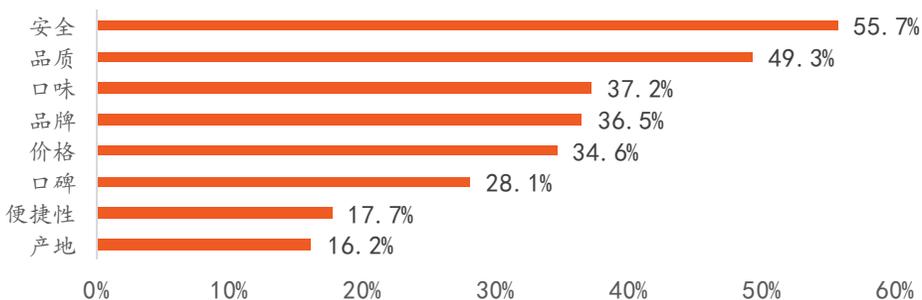
社区团购用户重视商品价格



社区团购商品以区域品牌为主



生鲜到家用户重视商品安全性与品质



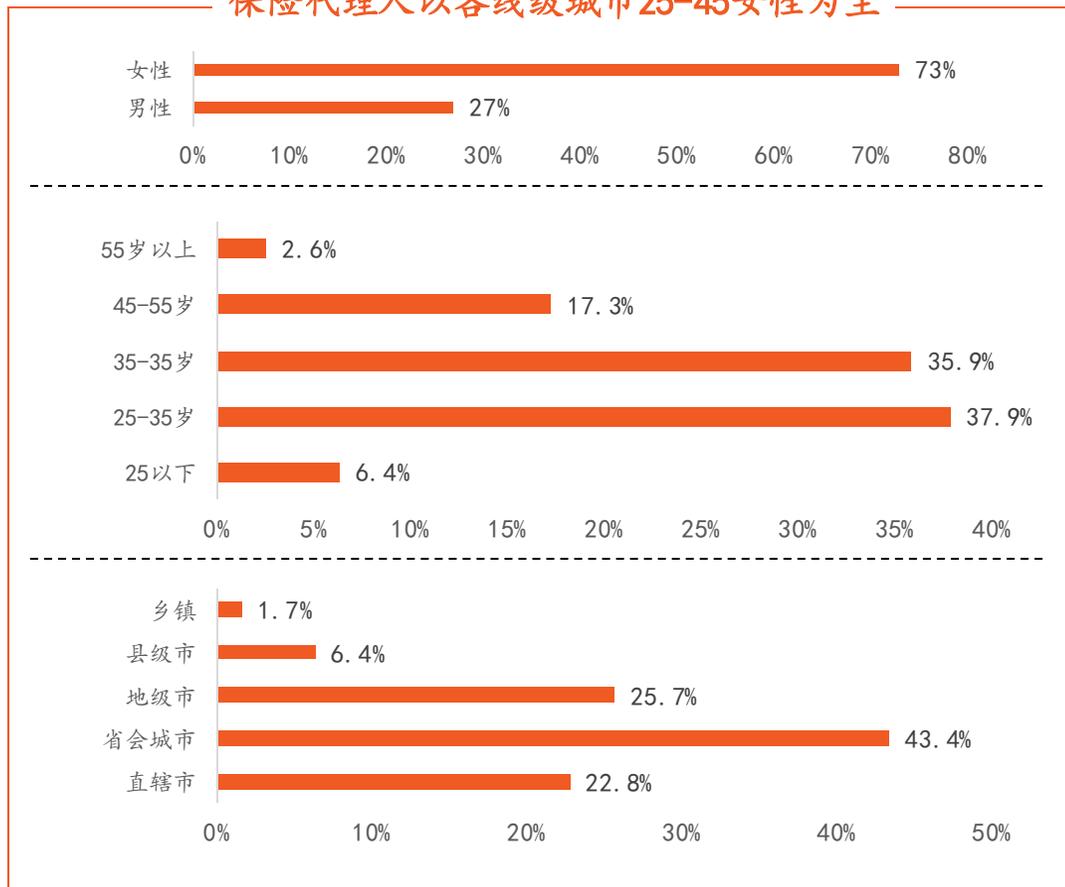
盒马以国内外知名品牌为主



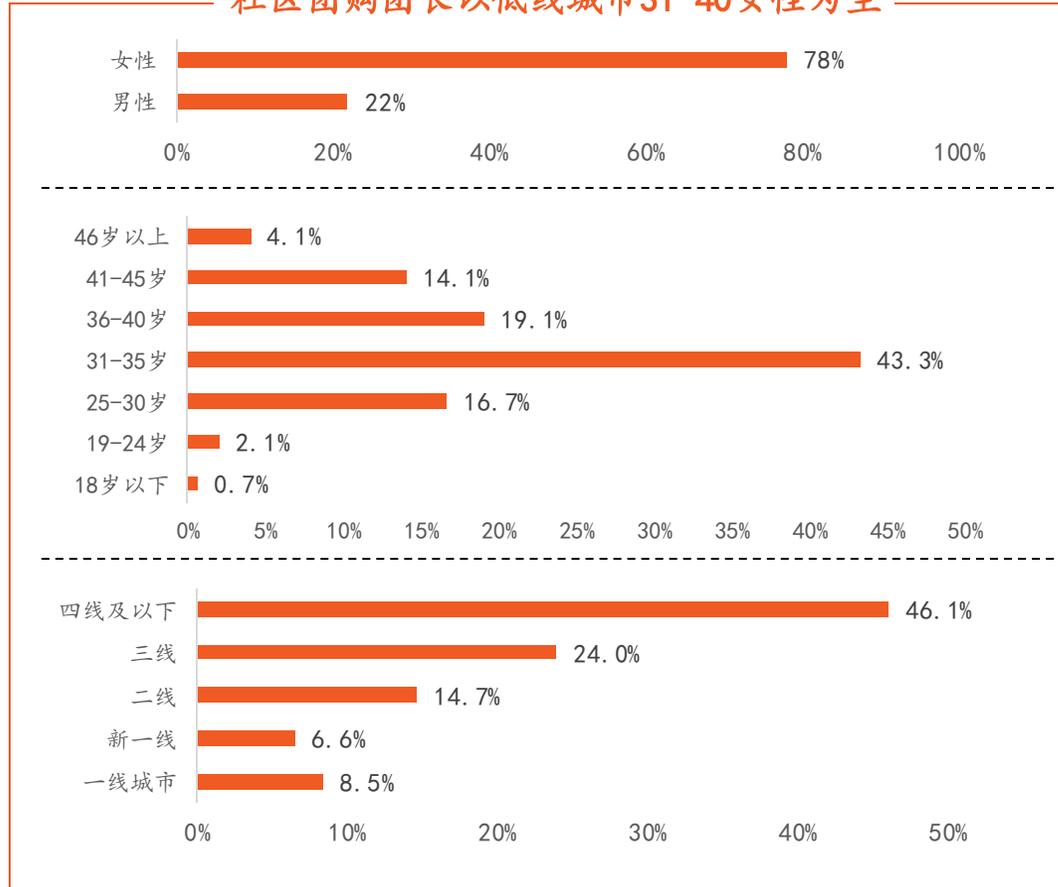
6.2 代理人：与团长画像有一定重合

- 保险代理人社区团购团长画像有一定重合。代理人团长典型画像为中青年女性，略微不同的是，团长多集中于低线城市，保险代理人城市分布较为平均。

保险代理人以各线城市25-45女性为主



社区团购团长以低线城市31-40女性为主



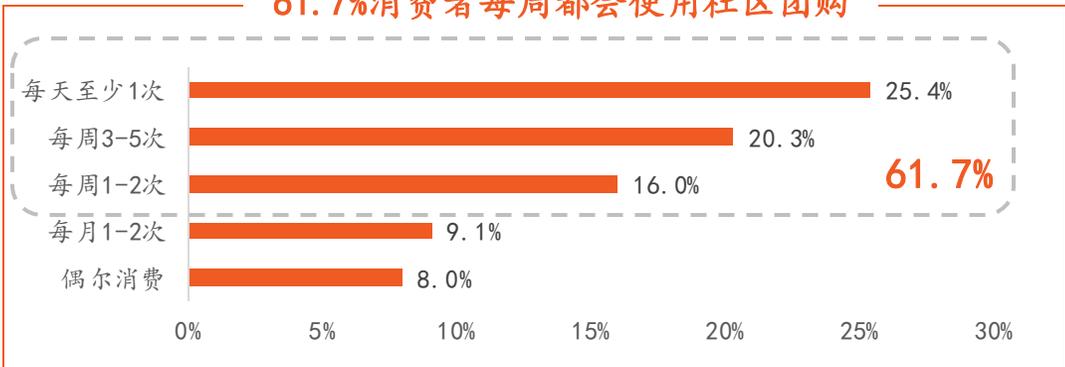
6.2 代理人：发掘增量代理人，提升存量代理人服务维度和频次

- 发掘增量代理人：**社区团购中优质的团长具有较多社交资源，勤劳热情、擅长销售，是优质的增量代理人来源。代理人收入明显高于团长收入，团长对兼职做代理人有较大吸引力。保险代理人收入=寿险收入+综合金融收入，以中国平安为例，20H1代理人月均收入6189元，其中寿险收入5127元；团长收入=佣金+流量，假设每天10个顾客下单，人均2件、件均价10元，则团长每月额外收入600元（ $10*2*10*30*10\%$ ）。
- 代理人兼做团长：**生鲜具有高频特点，每天都有顾客到店取货，代理人做团长每天可获得稳定流量（按上述假设，每月客流量300），带来更多交叉销售的机会。

发掘优质团长作为增量代理人



61.7%消费者每周都会使用社区团购



代理人 and 团长各有机会实现交叉销售





CONTENT 目录

- ① 一、社区团购：以社区为核心的新型电商
- ② 二、商业模式：团长+预售+自提
- ③ 三、核心竞争力：短中期看流量与物流的适配，长期看供应链
- ④ 四、未来展望：流量回流主APP，供应链向“深”发展
- ⑤ 五、参与者：增量业务，各有所长，全力竞争
- ⑥ 六、对保险业务启示：客群分层运营，发掘增量代理人
- ⑦ 七、风险提示

- **反垄断政策风险：**社区团购主要参与者为平台型互联网公司，近期政策加强对平台公司反垄断的监管，互联网公司在社区团购业务中“低价倾销”等行为涉嫌违反《反垄断法》相关规定。
- **舆论风险：**社区团购涉及民生行业，对传统生鲜、快消品行业参与者冲击大，公众与监管部门高度关注。
- **外部性风险：**社区团购参与者汇聚了主要互联网巨头公司以及经验丰富的创业公司，激烈的竞争可能产生负的外部性。
- **资金链风险：**社区团购业务竞争激烈，且需要长期投入，主要参与公司仍有部分未上市，有一定资金链风险。

7.2 附录：反垄断、社区团购相关政策

时间	事件	内容
11月11日	国家市场监督管理总局发布《关于平台经济领域的反垄断指南（征求意见稿）》	征求意见稿明确了《反垄断法》的基本制度、规制原则和分析框架适用于互联网平台领域（含VIE结构公司），并详细介绍了六种互联网平台滥用市场支配地位的行为，包括： <ol style="list-style-type: none"> 1) 不公平价格行为：以不公平的高价销售商品或者以不公平的低价购买商品。 2) 低于成本销售：没有正当理由，以低于成本的价格销售商品，排除、限制市场竞争。 3) 拒绝交易：无正当理由拒绝与交易相对人进行交易，排除、限制市场竞争。 4) 限定交易：无正当理由对交易相对人进行限定交易，排除、限制市场竞争。如要求交易相对人在竞争性平台间进行“二选一”。 5) 搭售或者附加不合理交易条件：无正当理由实施搭售或者附加不合理交易条件，排除、限制市场竞争。 6) 差别待遇：无正当理由对交易条件相同的交易相对人实施差别待遇，如基于大数据和算法，实行差异性交易价格。
12月9日	南京市市场监管局发布《电商“菜品社区团购”合规经营告知书》，并组织阿里巴巴、美团、滴滴、苏宁在南京等电商社区团购相关负责人，召开了电商“菜品社区团购”合规经营座谈会。	<p>一、鼓励为保障我市市民生活所需菜品等商品供应充足、质量安全探索开展的经营创新活动。</p> <p>二、平台经营者应当主动办理网络食品交易主体备案，从事食品团购活动的，应到所在区市场监督管理局办理网络食品交易主体备案。</p> <p>三、平台经营者应当严格落实平台内经营者身份和许可信息的核验和更新，督促其“亮照、亮证、亮标”。</p> <p>四、“菜品社区团购”的“团长”（负责人）视情应办理相应的市场主体登记，平台经营者应加强对“团长”的有效管理。</p> <p>五、平台经营者不得以不正当竞争方式获取交易机会或竞争优势并因此损害其他经营者或消费者合法权益。尤其不得以低于成本的价格实施低价倾销，排挤竞争对手独占市场。</p> <p>六、平台经营者应当履行食品安全义务。</p> <p>七、平台及平台内经营者在经营活动中，应当按照诚实信用的原则对商品及服务准确、清楚表述。不得虚构断货、抢购、优惠，不得以虚假或者引人误解的信息欺骗和误导消费者。</p> <p>八、平台及平台内经营者还应当自觉接受商务、金融、环保、城市管理等相关监管部门监管。尤其要审慎评估、谨慎推出先付款后进行分次消费的预付式消费模式。</p>
12月11日	中央政治局会议提及“强化反垄断和防止资本无序扩张”	会议要求，要扭住供给侧结构性改革，同时注重需求侧改革，打通堵点，补齐短板，贯通生产、分配、流通、消费各环节，形成需求牵引供给、供给创造需求的更高水平动态平衡，提升国民经济体系整体效能。要整体推进改革开放，强化国家战略科技力量，增强产业链供应链自主可控能力，形成强大国内市场，夯实农业基础， 强化反垄断和防止资本无序扩张 ，促进房地产市场平稳健康发展，持续改善生态环境质量。要对全面建成小康社会进行系统评估和总结，巩固拓展脱贫攻坚成果，做好同乡村振兴有效衔接。要抓好各种存量风险化解和增量风险防范。

7.2 附录：反垄断、社区团购相关政策

接前表

时间	事件	内容
12月14日	市场监管总局依法对阿里巴巴阅文集团、丰巢网络未依法申报违法经营者集中案进行处罚	市场监管总局依法对阿里巴巴投资收购银泰商业股权、阅文集团收购新丽传媒股权、丰巢网络收购中邮智递股权等三起 未依法申报违法经营者集中案 分别处以50万元人民币罚款的行政处罚。
12月18日	中央经济工作会议提及“强化反垄断和防止资本无序扩张”	会议确定，明年要抓好以下重点任务。一是强化国家战略科技力量。二是增强产业链供应链自主可控能力。三是坚持扩大内需这个战略基点。四是全面推进改革开放。五是解决好种子和耕地问题。 六是强化反垄断和防止资本无序扩张。 反垄断、反不正当竞争，是完善社会主义市场经济体制、推动高质量发展的内在要求。 国家支持平台企业创新发展、增强国际竞争力，支持公有制经济和非公有制经济共同发展，同时要依法规范发展，健全数字规则。要完善平台企业垄断认定、数据收集使用管理、消费者权益保护等方面的法律规范。 要加强规制，提升监管能力，坚决反对垄断和不正当竞争行为。 金融创新必须在审慎监管的前提下进行。 七是解决好大城市住房突出问题。八是做好碳达峰、碳中和工作。
12月22日	市场监管总局联合商务部召开规范社区团购秩序行政指导会，阿里、腾讯、京东、美团、拼多多、滴滴6家互联网平台企业参加。	一是不得通过低价倾销、价格串通、哄抬价格、价格欺诈等方式滥用自主定价权。 在依法降价处理鲜活商品、季节性商品、积压商品等商品外， 严禁以排挤竞争对手或独占市场为目的，以低于成本的价格倾销商品。 二是不得违法达成、实施固定价格、限制商品生产或销售数量、分割市场任何形式的垄断协议。 三是不得实施没有正当理由的掠夺性定价、拒绝交易、搭售等滥用市场支配地位行为。 四是不得违法实施经营者集中，排除、限制竞争。 经营者集中达到国务院规定申报标准的，应当事先申报，未申报的一律不得实施集中。 五是不得实施商业混淆、虚假宣传、商业诋毁等不正当竞争行为，危害公平竞争市场环境。严禁编造、传播虚假信息或进行引人误解的商业宣传，损害竞争对手的商业信誉、商品声誉，欺骗、误导消费者。 六是不得利用数据优势“杀熟”， 损害消费者合法权益。 七是不得利用技术手段损害竞争秩序，妨碍其他市场主体正常经营。不得利用服务协议、交易规则以及技术等手段，对平台内经营者在平台内的交易、交易价格以及与其他经营者的交易等进行不合理限制或附加不合理条件，或者向平台内经营者收取不合理费用。 八是不得非法收集、使用消费者个人信息，给消费者带来安全隐患。 九是不得销售假冒伪劣商品，危害安全放心的消费环境。

资料来源：国家市场监督管理总局网站、中央经济工作会议报告、平安证券研究所

公司声明&免责条款

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的,本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在盈利的可能,也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险,投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准,不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠,但平安证券不能担保其准确性或完整性,报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价,报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任,除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断,可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问,此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2021版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话: 4008866338

深圳

上海

北京

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层

邮编: 518033

邮编: 200120

邮编: 100033

传真: (021) 33830395

平安证券研究所 金融&金融科技研究团队

分析师	邮箱	资格类型	资格编号
王维逸	WANGWEIYI059@pingan.com.cn	证券投资咨询	S1060520040001
袁喆奇	YUANZHEQI052@pingan.com.cn	证券投资咨询	S1060520080003
李冰婷	LIBINGTING419@pingan.com.cn	证券投资咨询	S1060520040002
研究助理	邮箱	资格类型	资格编号
武凯祥	WUKAIXIANG263@pingan.com.cn	一般证券业务	S1060120090065
郝博韬	HAOBOTAO973@pingan.com.cn	一般证券业务	S1060120010015