

抖快淘三足鼎立，抖音电商异军突起 ——直播电商系列报告（二）

平安证券研究所 非银金融&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）

陈相合 S1060121020034（一般证券业务）

2021年10月11日

核心观点

- **直播电商：抖快淘平台三足鼎立，抖音有崛起趋势。** 2020年直播电商规模超万亿，抖快淘三足鼎立。2021年直播电商行业继续高速增长，受益于电商基础设施和用户渗透率的提升，抖音电商异军突起增速高于同业。抖音、快手、淘宝直播定位各有不同，分别定位“兴趣电商”、“信任电商”、“发现式电商”。
- **抖音电商：激发用户潜在需求的“兴趣电商”。** 受益于抖音超长用户使用时长（3.8亿DAU、人均日使用时长102分钟），抖音电商能充分激发用户需求，基于“兴趣”匹配人和商品，推动用户从内容消费到商品消费。“二选一”的废除品牌商家加速入抖，叠加超强商业化、达人运营、服务商生态体系，抖音电商在2021年实现爆发式增长。**1) 人：**新一线&低线年轻女性用户为主，用户较为年轻。**2) 货：**非标品为主，新品类渗透率高（二手商品、珠宝首饰等），品牌商加速进驻。**3) 场：**直播间更时尚、更有冲击力。新增品牌自播数量巨大，达人主播供给充分马太效应不显著。
- **快手电商：信任电商激发私域价值，提升经营稳定性。** 受益于快手主站独特的社区氛围，快手电商主播与消费者之间较强的信任关系，粉丝粘性大、私域流量价值高、消费者复购率高，商家可凭借稳定的私域流量实现长久稳定的经营收益。21Q1快手电商GMV同比增长220%至1186亿元，主要由用户规模、平均订单金额和复购率推动。**1) 人：**低线、31-40岁女性用户为主。**2) 货：**非标品销售占比高，品牌商品增速快。**3) 场：**达人播为主，头部化不明显，主播供给充足。
- **淘宝直播：从淘系高效销售渠道到发现式电商。** 淘宝直播作为更高转化效率的销售渠道已融入淘宝生态各个角落，商品和电商基础设施端是最大优势，但内容生态薄弱，娱乐性较低。随着拥有丰富短视频运营经验的新负责人上任，短视频与直播联动将加强，进而向种草拔草一体的发现式电商演进。**1) 人：**80、90后女性为主，高线城市消费者高于同业。**2) 货：**女装、美妆等品类占比较高，客单价居于抖快淘首位。**3) 场：**直播间与店铺融合成为新型店铺，店铺自播与达人播均衡发展。店铺日播成常态，达人头部效应明显、腰部达人供给较弱。
- **投资建议：**直播电商正加速渗透新人群和新品类，是未来电商增长的核心驱动力（我们预计2021年电商整体增速约15% vs. 直播电商约100%）。我们认为平台方处于行业核心位置最具投资价值，如字节跳动、阿里巴巴、快手科技。
- **风险提示：**1) 互联网监管风险、2) 假货风险、3) 内容风险、4) 经济增速不及预期风险。



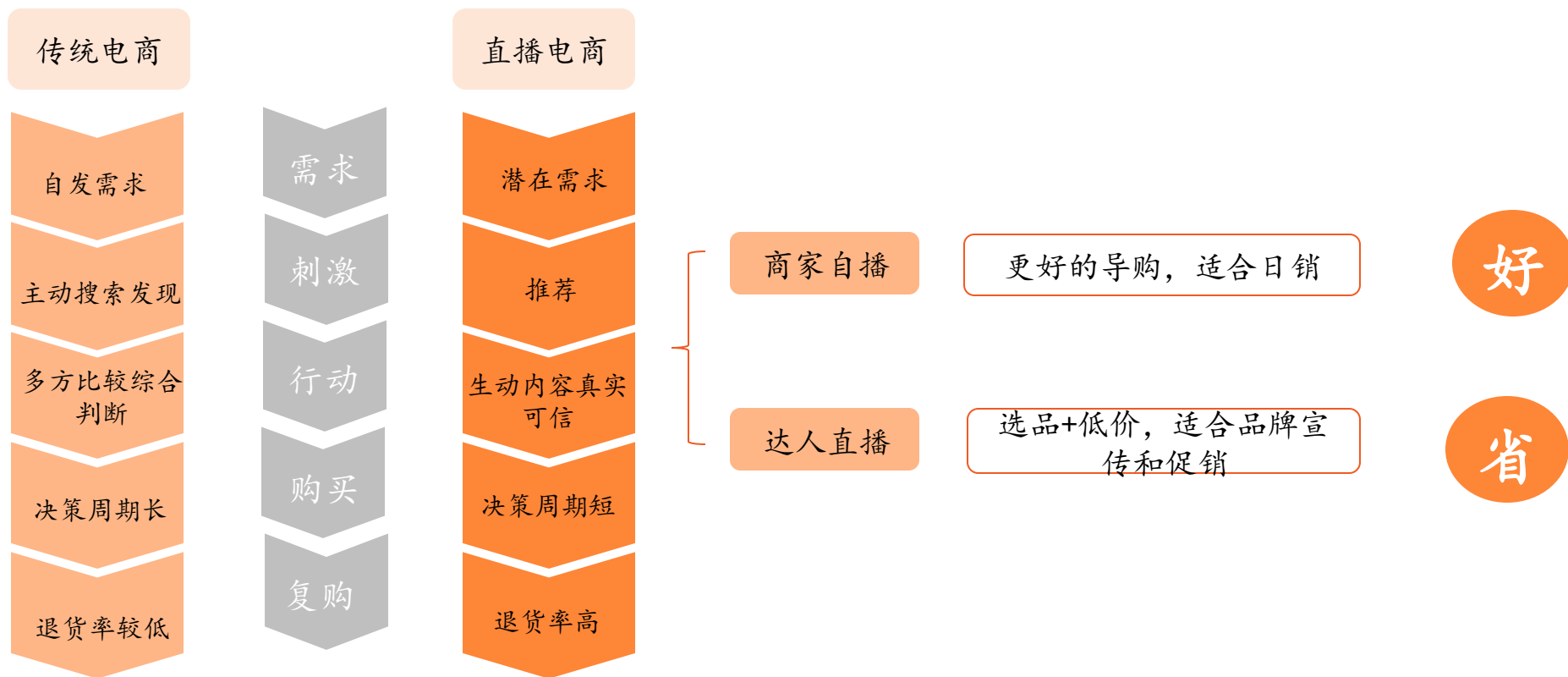
CONTENT 目录

- ① 一、直播电商：抖快淘三足鼎立，抖音有崛起趋势
- ② 二、抖音：激发潜在需求的兴趣电商
- ③ 三、快手：基于用户关系的信任电商
- ④ 四、淘宝：从高效销售渠道到发现式电商
- ⑤ 五、投资建议与风险提示

1.1 直播电商：激发用户潜在需求的发现式电商

- 直播电商是激发用户潜在需求的发现式电商。当用户没有明确购物需求时（比如在刷短视频时），系统精准推荐直播间，主播生动的讲解和直播间紧张刺激的氛围，促进消费者完成商品购买。直播电商能够满足消费者潜在需求，降低消费者决策周期，销售转化率较传统电商有明显提升（退货率亦高）。直播电商可分为达人直播和商家自播，达人直播作用在于选品和低价，商家自播是更先进的日常销售方式，较传统货架电商转化效率更高。

直播电商与传统电商

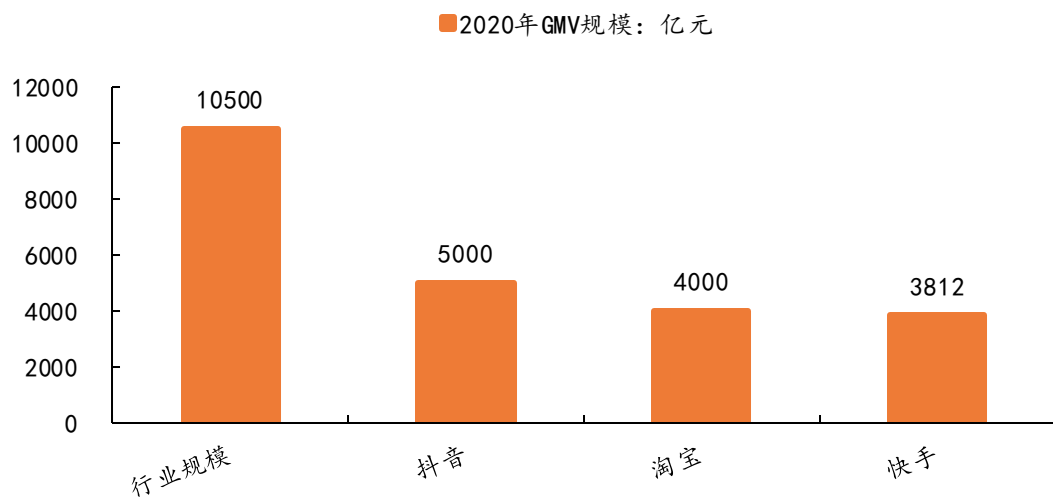


资料来源：平安证券研究所

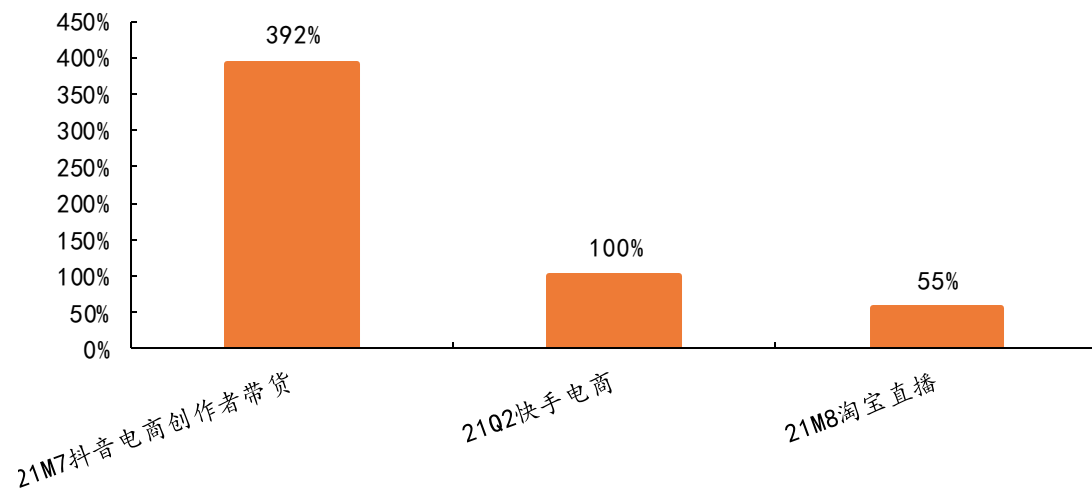
竞争格局：淘抖快三足鼎立，抖音有后来居上趋势

- 竞争格局：淘抖快三足鼎立，抖音增速迅猛。从2020年全年GMV看，淘宝直播GMV达4000亿，抖音直播GMV在5000亿左右（其中抖音小店GMV 1000亿+），快手直播GMV达到3812亿（21Q1快手小店GMV占比达85%）直播电商整体呈现三足鼎立竞争格局。从当前增长速度看，抖音 > 快手 > 淘宝。21M7抖音电商创作者带货GMV同比增长392%，21Q2快手电商保持100%左右高速增长，21M8淘宝直播GMV增速为55%。

2020年抖音、快手、淘宝直播GMV规模对比






抖音、快手、淘宝直播GMV增速对比



1.3 平台对比：兴趣电商 vs. 信任电商 vs. 发现电商

- **抖音：超长用户时长激发用户潜在需求的“兴趣电商”。**背靠世界最大短视频平台抖音，拥有绝对的流量优势（3.8亿DAU、人均单日使用时长102分钟）和超强内容生态，管理团队主要来自字节内部，运营、商业化能力强。
- **快手：基于用户关系的“信任电商”。**背靠中国最大的短视频和直播社区平台快手，长于私域流量运营，复购率较高。创始人直管电商业业务，引入多名前阿里系资深员工。
- **淘宝：从淘系高效销售渠道向“发现电商”演进。**背靠中国最大电商平台淘宝，品牌和供应链资源充沛，但流量资源较弱。新任负责人拥有丰富短视频APP运营经验，预计将加强短视频与直播联动，向“发现电商”演进。

🕒 抖快淘直播电商对比

	规模	增速	特点	背后平台	短板	流量	商业化	团队
	2020年5000亿GMV	21M7抖音电商创作者带货GMV同比增长392%	超长用户时长激发用户潜在需求的“兴趣电商”	世界最大的短视频APP抖音&Tiktok，用户规模和内容生态世界领先	商家经营成本较高（流量成本），复购率较低	流量最为丰富，抖音主站3.8亿日活，人均单日使用时长102分钟	商业化能力强（电商总裁即来自字节原商业化团队），“短视频&直播”变现逻辑清晰	主要成员来自字节内部，运营、商业化能力强
	2020年3812亿GMV	21Q2同比增长100%	基于用户关系的信任电商，长于私域流量运营	中国最大的短视频和直播社区平台快手	快手主站面临较大竞争压力，主站用户规模面临增长瓶颈	流量丰富，快手主站2.2亿日活，人均单日使用时长103分钟	商业化能力迅速提升，“短视频&直播”变现逻辑清晰	创始人直管电商业业务，引入多名前阿里系资深员工
	2020年4000亿GMV	21M8同比增长55%	淘系立体销售网络下更高转化的销售渠道，正向“发现电商”演进	中国最大电商平台淘宝，品牌和供应链资源充沛。正投入较大资源做内容，但进展较慢	流量较弱，内容生态（短视频&达人数量和数量）明显弱于抖快	流量弱于抖快，淘宝主站日活3.4亿，人均单日使用时长23分钟。点淘日活334万，人均单日使用时长52分钟。	淘宝主站缺乏“短视频&直播”变现路径	新负责人来自点淘APP，团队成员多为老阿里人

资料来源：Questmobile、公司公告、2021淘宝直播双11商家与MCN机构生态大会、晚点、《2021抖音电商生态发展报告》、平安证券研究所

1.3 平台对比：兴趣电商 vs. 信任电商 vs. 发现电商

- 人：1) 抖音电商：新一线&低线年轻女性用户为主，用户较为年轻。2) 快手电商：低线、31-40岁女性用户为主，较抖音、淘宝直播用户明显下沉。3) 淘宝直播：中高线80、90后女性为主，较抖快用户城市线级更高、年龄稍大。
- 货：1) 抖音电商：非标品为主，新品类渗透率高（二手商品、珠宝饰品等），品牌商加速进驻。2) 快手电商：非标品为主，服饰箱包销售订单量占比达49%，品牌商品弱于淘宝、抖音，但增速快。3) 淘宝直播：女装、美妆、母婴、食品、珠宝饰品占比居前，品牌商品最为丰富。




抖快淘直播电商对比

人	规模	年龄	城市	性别	货	品类	品牌
	抖音3.8亿DAU (QM数据)，抖音总体6亿DAU (官方数据)	80、90后用户占比最高，95后增速最快	三线城市用户占比最高，一线/新一线与四线城市增速最快	女性为主		非标品为主，新品类渗透率高（二手商品、珠宝饰品等）	品牌商加速进入抖音，新品开播率高
	21M3电商用户规模同比增长27.2%	31-40岁占比最高达40.5%，23岁以下用户占比13.8%，23-30岁用户占比21.6%	低线城市（3-5线）占比最高达73%，新一线城市占比10%，一线城市占比3%	女性为主，占比66.2%		非标品为主，2020年1-8月快手电商服饰箱包销售订单量占比达49%	品牌资源弱于淘宝、抖音，但品牌商品增速快
	截止2021年9月，直播用户规模达5亿	80、90后为主，其中Z世代占比23%	高线城市占比高于抖快，点淘APP一线用户占比11%，新一线城市用户占比16%，低线城市（3-5线）占比最高达56%	女性为主，点淘APP女性占比72%		女装、美妆、母婴、食品、珠宝饰品占比居前	品牌资源最丰富，新品开播率更高，超90%

1.3 平台对比：兴趣电商 vs. 信任电商 vs. 发现电商

- **场：**1) **抖音电商：**背靠抖音超强内容生态，直播间风格潮流年轻化。达人供给充分，头部效应较弱。品牌商加速入抖，店铺自播加速发展。2) **快手电商：**受益于快手内容生态和社区氛围，直播间“老铁”氛围较为浓厚。以达人播为主，达人主播供给充分，中腰部主播GMV占比超过60%。3) **淘宝直播：**加紧建设内容生态，直播间风格偏写实。达人播与店铺自播均衡发展，达人播头部效应明显，中腰部达人供给弱于抖快。品牌店铺自播最为丰富，日播成常态。

🕒 抖快淘直播电商对比

场	平台总体内容生态 (短视频+直播)	直播风格	达人与店铺播比例	达人播	达人数量	达人结构	店播	服务商
	20M7-TTM抖音新增创作者1.3亿，万粉作者投稿速度同增136%，2200万创作者一年创造417亿元收入	超长直播时长，直播风格偏潮流年轻化	电商作者带货GMV占比超50%的行业包括美妆、食品饮料、个护家清等	内容创作者、主播资源最丰富的，马太效应三者中最弱	100万+盈利主播，21M7电商创作者规模同增84%，带货GMV同增392%	百万直播间主播同增598%，千万直播间主播同增574%	新增品牌旗舰店商家数量巨大，日播成常态	21M8 MCN数量同增118%
	21Q1每月新增超1千万内容创作者，21Q1-TTM有2400万创作者在快手取得收入	“老铁”氛围较为浓厚	达人播为主	内容创作者、达人主播资源丰富，主播头部化程度低于淘宝	千万粉以上头部达人160个	1万粉以下卖家数量占比66%，中腰部主播GMV占比超过60%	店播主要为个人卖家，品牌店播弱于抖音、淘宝	从21M7至21M9，总共入驻超过400个服务商，服务超过15%的快手商家
	21M4至今，淘宝逛逛的内容创作者规模增长14倍	直播风格偏写实	较为均衡，20Q2店铺自播GMV占比超60%	内容创作者、主播资源低于抖快，拥有薇娅、李佳琦两个超头部主播，主播马太效应明显	2020年底淘宝主播数量同比增长661%	马太效应较强，薇娅李佳琦占据较重流量和GMV比例	店铺日播成常态	2020年300万服务商，100+年销售过亿的MCN



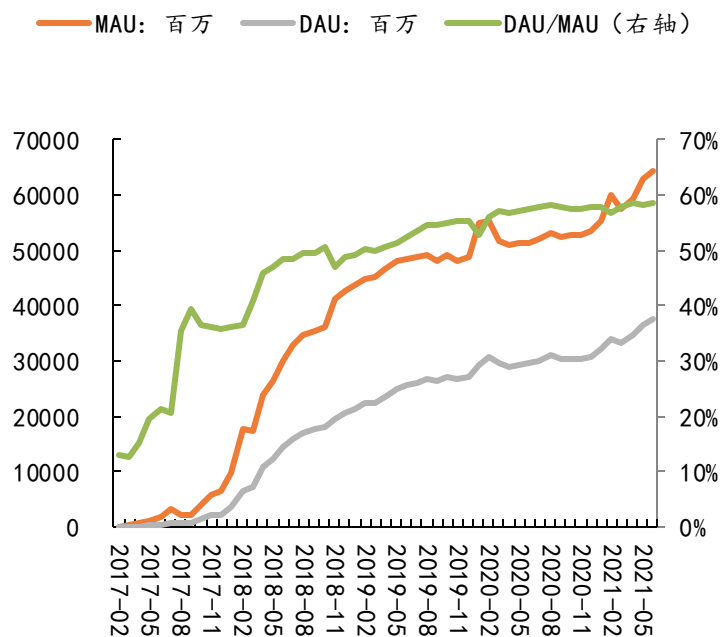
CONTENT 目录

- ① 一、直播电商：抖快淘三足鼎立，抖音有崛起趋势
- ② 二、抖音：激发潜在需求的兴趣电商
- ③ 三、快手：基于用户关系的信任电商
- ④ 四、淘宝：从高效销售渠道到发现式电商
- ⑤ 五、投资建议与风险提示

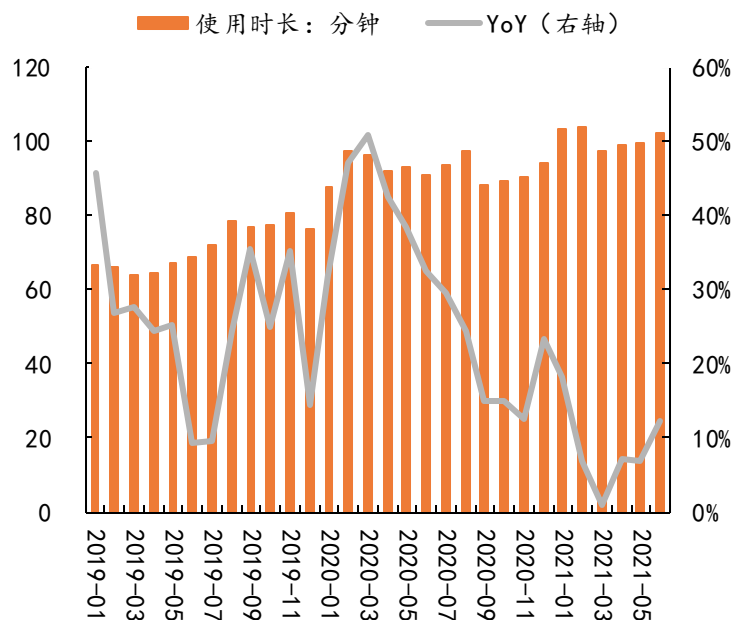
2.1 抖音电商：激发用户潜在需求的“兴趣电商”

- 兴趣电商：超长使用时长激发用户潜在需求，“兴趣”连接人和商品。21M6抖音日活达到3.8亿，人均日使用时长102分钟，超长用户使用时长是抖音电商爆发的基础。单列上下滑的产品设计能实现更好的算法推荐效果（用户每次滑动算法都有反馈），算法根据用户短视频浏览特点推算其“兴趣”特征，匹配人和商品，推动用户从内容消费到商品消费。

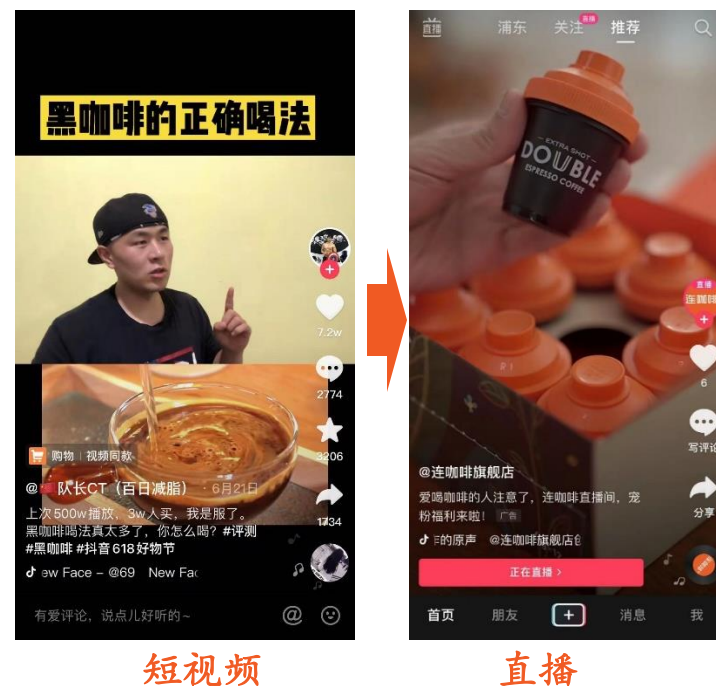
抖音MAU与DAU规模及增速



抖音用户使用时长及增速



“兴趣”连接用户内容和商品消费



2.1 抖音电商：激发用户潜在需求的“兴趣电商”

- 抖音电商在2021年实现跨越式高速增长。根据抖音官方数据，21M1抖音电商整体GMV同比增长50倍。商家自播方面，21M6商家自播GMV是去年同期的7倍；达人带货方面，21M7抖音电商创作者带货GMV同比增长3.9倍。
- 独立电商APP或补齐抖音电商最后一环。目前抖音已构建完成“短视频—>直播”的电商路径，即抖音短视频激发用户潜在需求，抖音直播电商刺激用户购买。而如果想要促进用户形成复购、为商家构建更稳定的长期销售渠道或可通过独立电商APP实现。根据相关媒体报道，字节跳动正在研发独立电商APP。

🕒 抖音电商GMV规模高速增长

50x

21M1抖音电商GMV同比增长

7x

21M6商家自播GMV是去年同期的

3.9x

21M7抖音电商创作者带货GMV同比增长

🕒 抖音或开发电商独立APP

激发需求

刺激购买

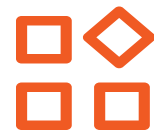
形成复购



短视频



直播

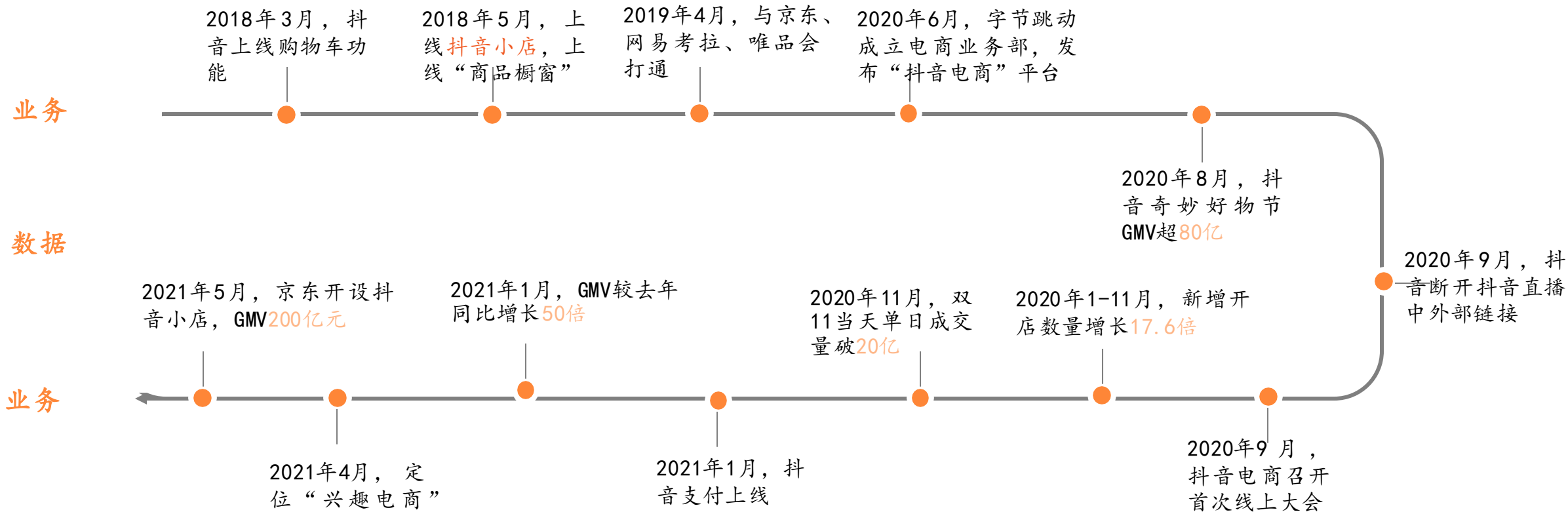


独立电商
APP?

2.3 发展历程：2021上半年实现跨越式发展

- 深耕基建（2020年及以前）：疫情后直播电商迅猛发展，此时抖音电商主要深耕基建，比如先断开直播间里的淘宝链接、推出抖音小店、抖音支付等实现电商业务闭环。
- “二选一”取消后，高速发展（2021H1）：2021年1月，天猫官宣不支持商家“二选一”，随后品牌商纷纷设立抖音官方旗舰店，旗舰店促进供给的优化增强了用户信任感。叠加抖音电商内容生态、服务商生态、商业化不断完善，抖音电商实现跨越式发展。

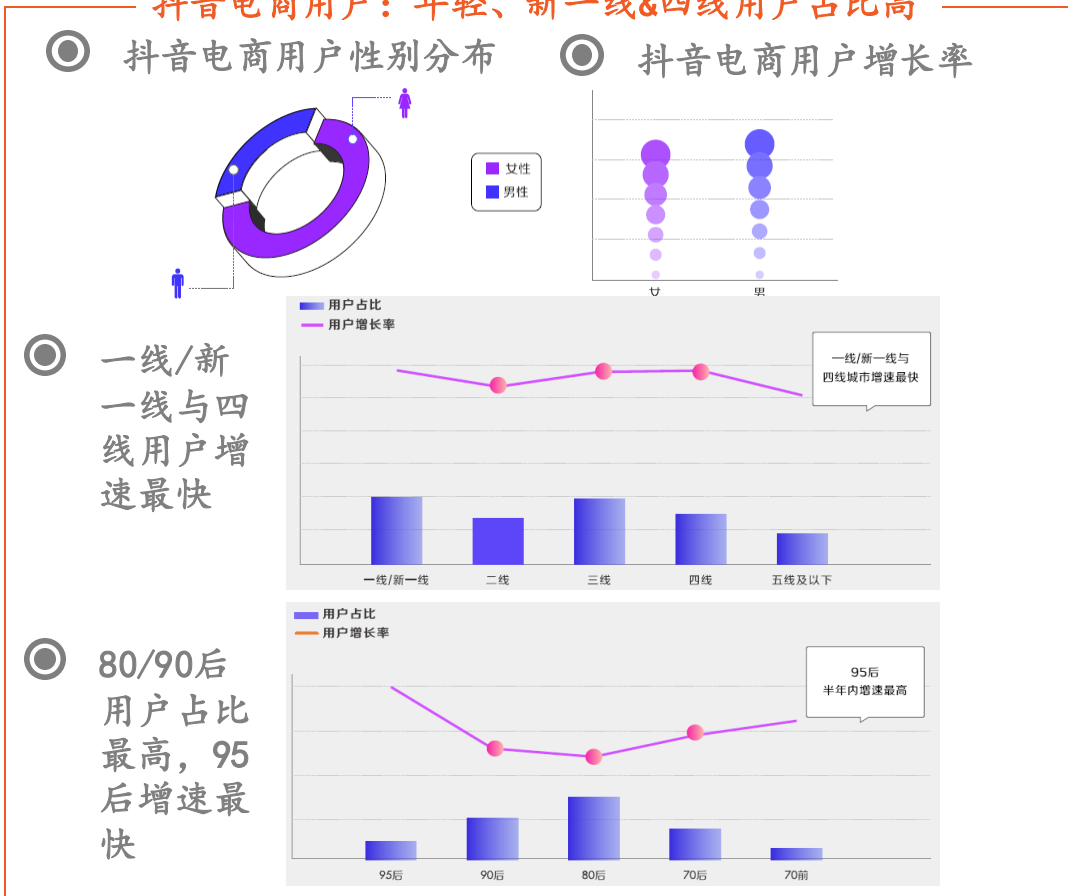
抖音直播电商发展历程



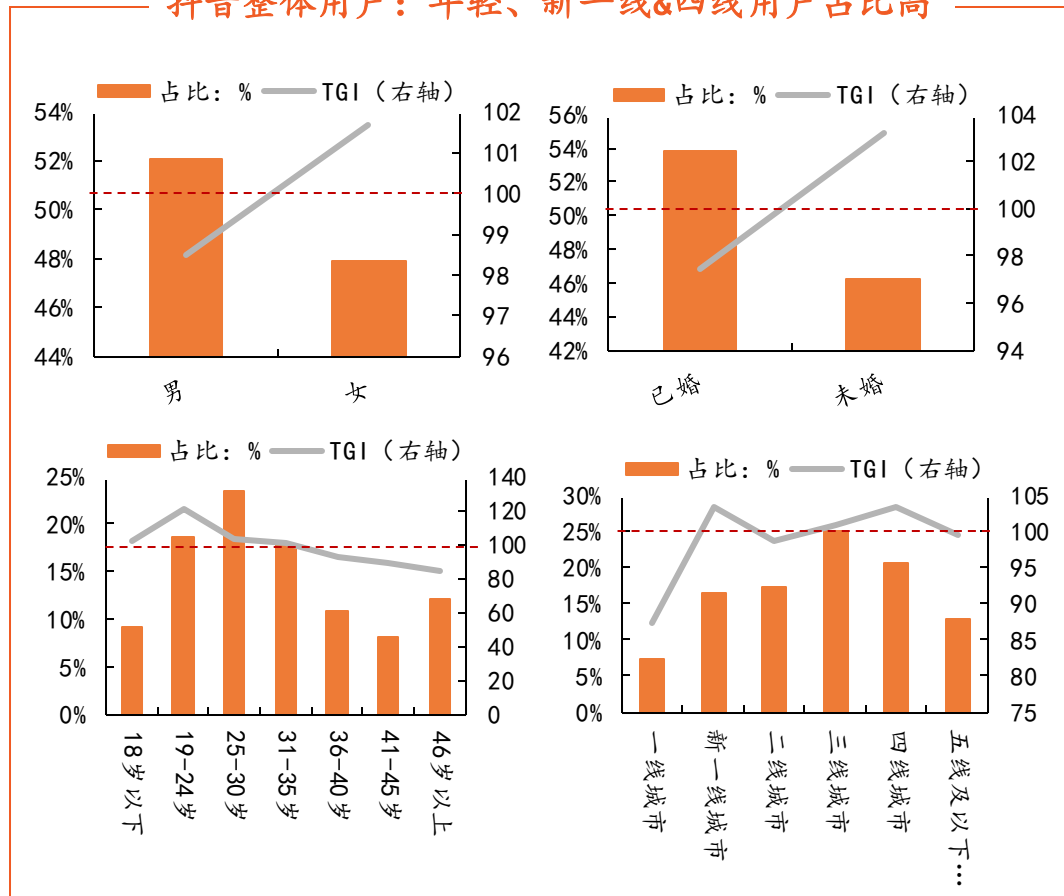
2.4 人：新一线&低线年轻女性用户为主

- 抖音电商用户画像：新一线&低线年轻女性是主力购买人群。根据抖音官方数据，女性、80&90后、新一线&三线城市用户占比最高。
- 抖音整体用户画像：年轻、新一线&四线用户占比高。根据Questmobile数据，女性、19-24岁、新一线&四线用户相对渗透率更高。

抖音电商用户：年轻、新一线&四线用户占比高



抖音整体用户：年轻、新一线&四线用户占比高



2.5 货：非标品为主，女装等品类渗透率高

- 商品：非标品为主。女装、珠宝黄金、美容护肤、男装、家纺等品类GMV增量和增速靠前。此外，二手奢侈品、艺术收藏、钟表类等传统电商渗透率不高的新品类GMV增速/增量较高，体现出直播电商对拓宽商品电商渗透率的能力。



2.6 场：新增商家数量巨大，自播与达人播矩阵式运营

- 新增商家数量巨大：2020年1-11月，抖音电商新增开店商家数量增长近17.3倍，已入驻的品牌GMV普遍增长显著。官方透露的几次大促数据看，商家自播时长占比已达到50%以上。
- 店铺自播与达人播矩阵式运营：抖音推行FACT经营矩阵，即Field（商家自播）、Alliance（达人矩阵）、Campaign（营销活动）、Top KOL（头部大V）实现日常经营、达人种草&拔草、节日促销、头部主播品效一体销售。

抖音直播供给端数量

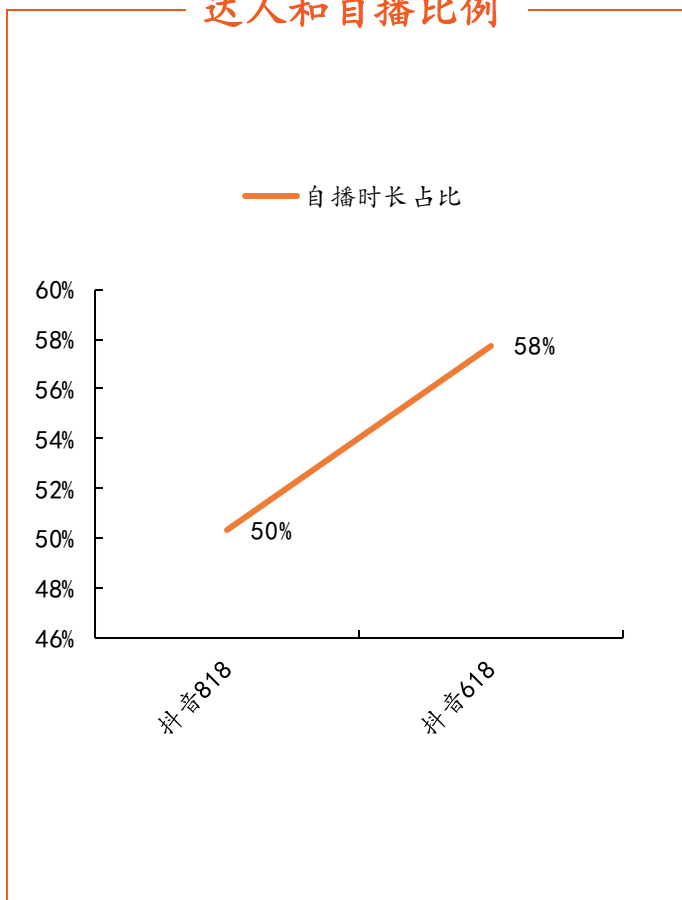
100万+

盈利主播（2021年1月）

近17.3倍

新增开店商家量增长（2020.1至2020.11）

达人和自播比例



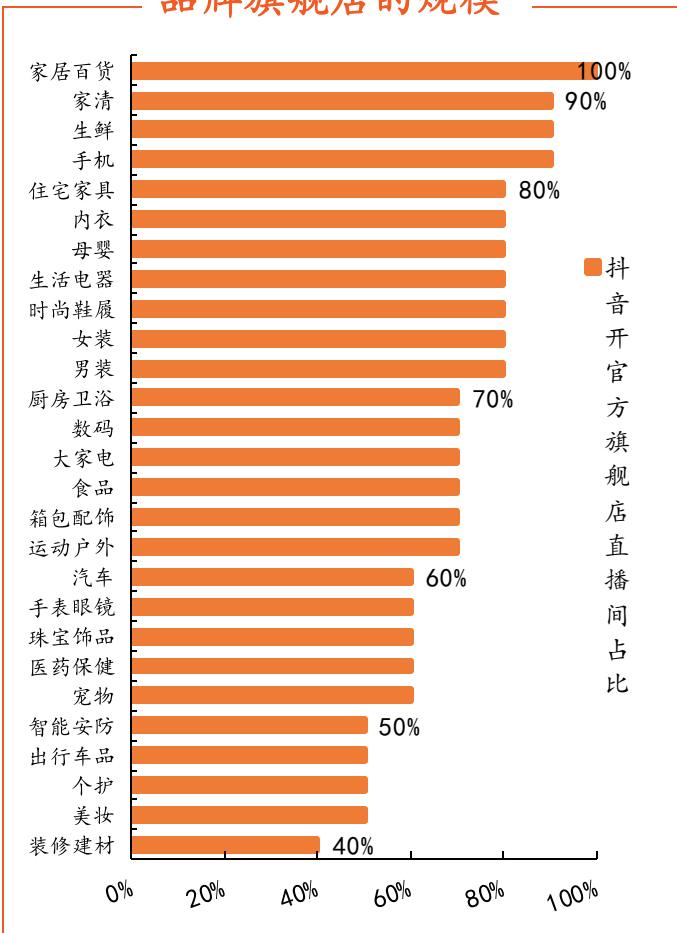
店播与达人播混合经营



场·店播：品牌官方旗舰店数量猛增，直播间更具氛围感

- 品牌官方旗舰店数量猛增：**根据草根调研，2020年“天猫双十一”27个品类的Top10品牌中，17个品类70%以上Top10品牌在抖音开官方旗舰店直播间，开设的时间主要在2021年1月之后（天猫宣布不支持“二选一”）。相比于同品牌的天猫旗舰店直播间，抖音直播间直播时长更长（早8点至凌晨），直播间氛围感更强更易刺激消费。

品牌旗舰店的规模



抖音旗舰店vs. 天猫旗舰店区别

直播时长：抖音直播时间更长

直播间氛围：抖音更有激情和氛围感，场控辅助人员与主播配合较好。

直播间布置：抖音更年轻时尚，直播间具有直播大屏，淘宝只能看手机进行反馈。

主播：抖音主播更年轻，以主动讲解为主。淘宝主播多扮演“答疑”角色。



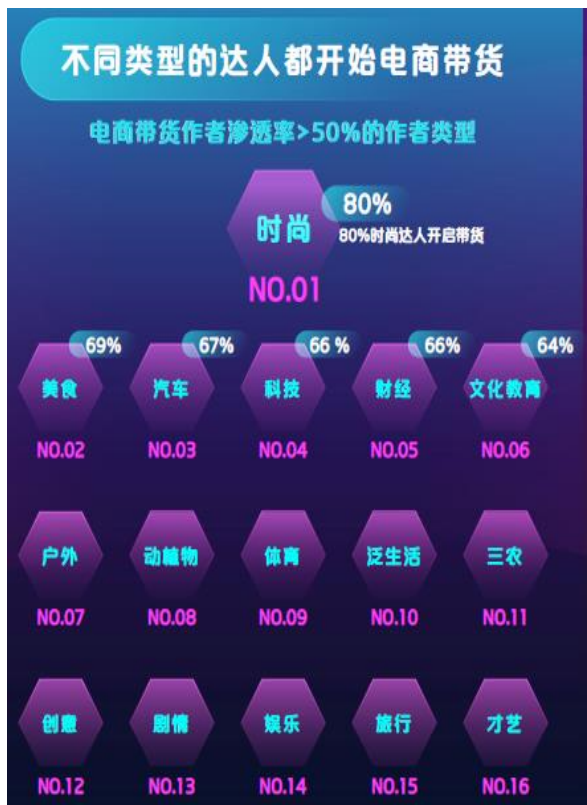
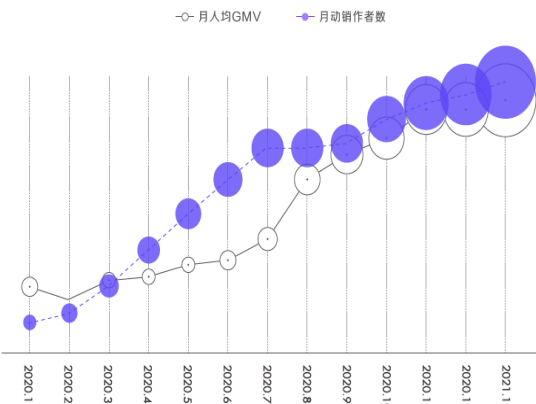
2.6 场·达人播：达人主播规模大，头部效应不明显

- 抖音带货主播供给充分，头部效应不明显。截止2021年上半年，16个行业的内容创作者带货渗透率超50%，抖音丰富的内容生态为带货主播提供充分供给。截止21M1，仅盈利抖音电商主播规模就达到100万+，20H2相比20H1GMV同比增长588%。规模庞大的主播充分竞争，提升了抖音直播整体的供给水平，头部、垂类、腰部主播定位各有不同，主播头部效应不明显。
- 电商达人是各品类重要销售来源。美妆、食品饮料、个护家清等品类，电商作者带货贡献GMV占比超50%，3C数码、酒/滋补保健等品类电商作者带货GMV增长超1000%。

抖音带货主播供给充分

100万+
盈利主播

588%
GMV同比增长 (20H2 vs. 20H1)



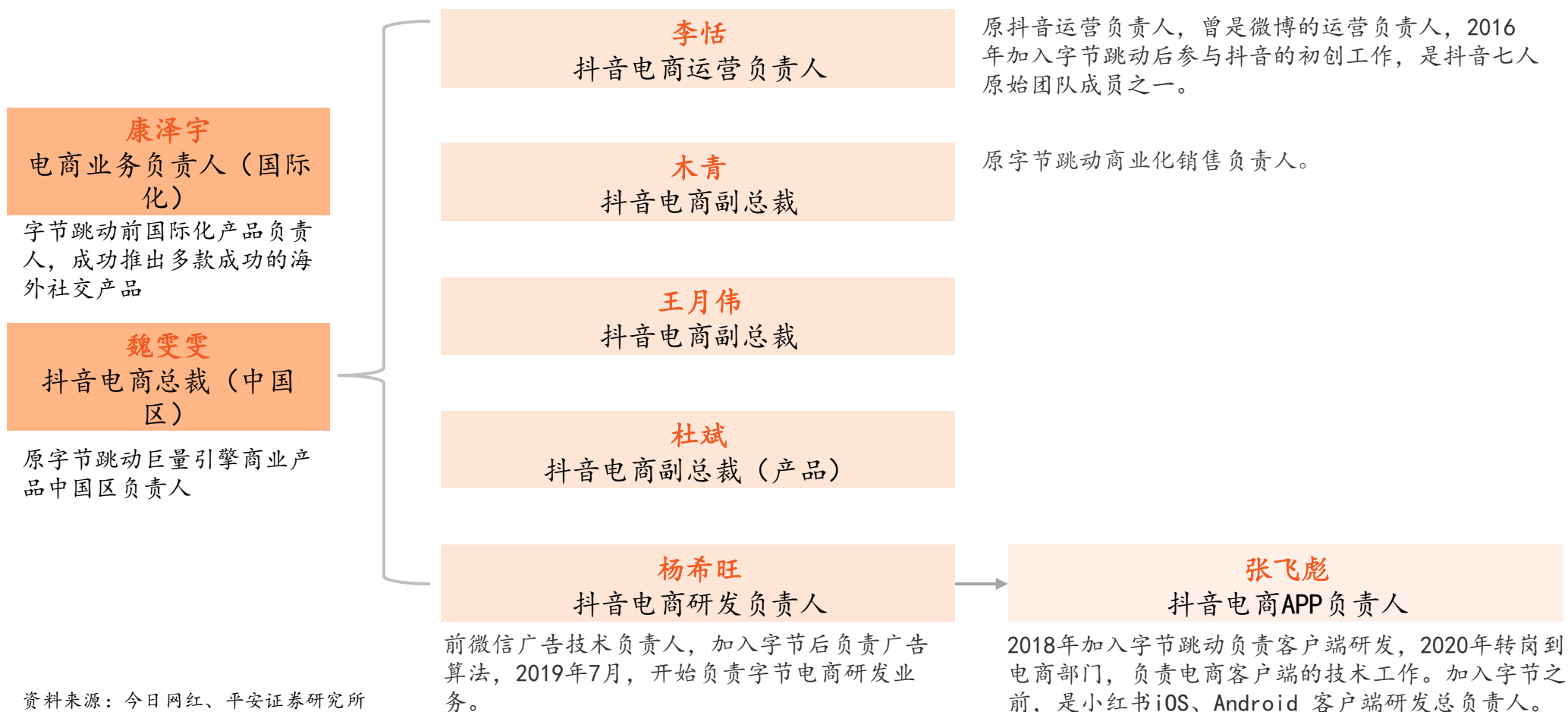
电商达人是各品类重要销售来源



组织架构：主要成员均来自字节内部，运营、商业化能力强

- 主要成员均来自字节内部，运营、商业化能力强。抖音电商管理团队主要成员多为字节跳动系内转岗而来，运营、商业化能力较强而电商经验较弱。比如抖音电商总裁是原字节跳动巨量引擎商业产品中国区负责人，抖音电商运营负责人李恬原为抖音运营负责人。

快手电商组织架构图





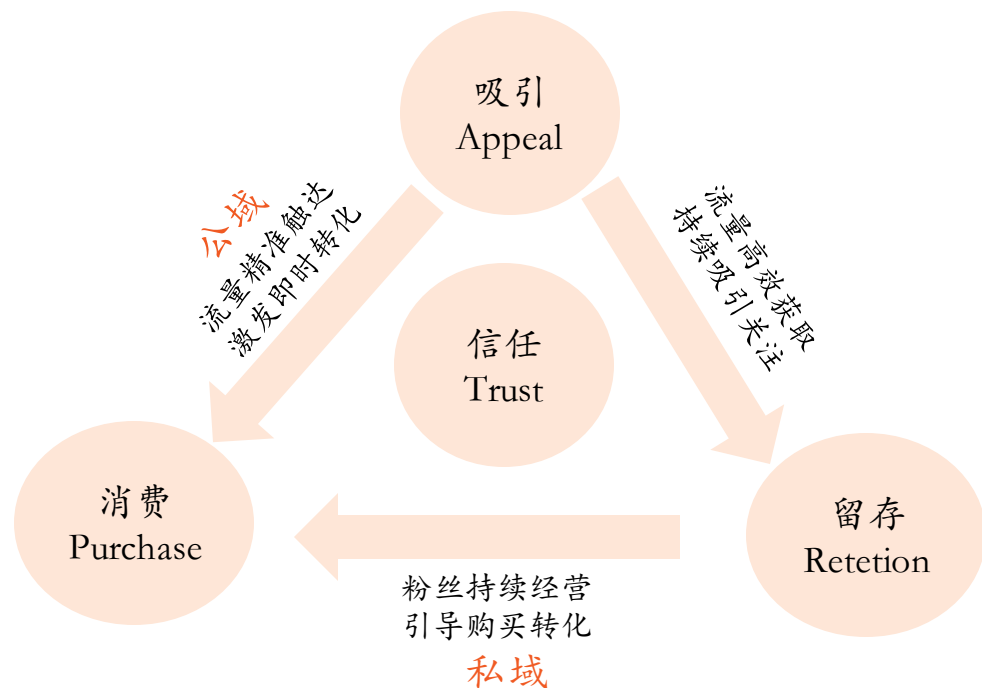
CONTENT 目录

- ① 一、直播电商：抖快淘三足鼎立，抖音有崛起趋势
- ② 二、抖音：激发潜在需求的兴趣电商
- ③ 三、快手：基于用户关系的信任电商
- ④ 四、淘宝：从高效销售渠道到发现式电商
- ⑤ 五、投资建议与风险提示

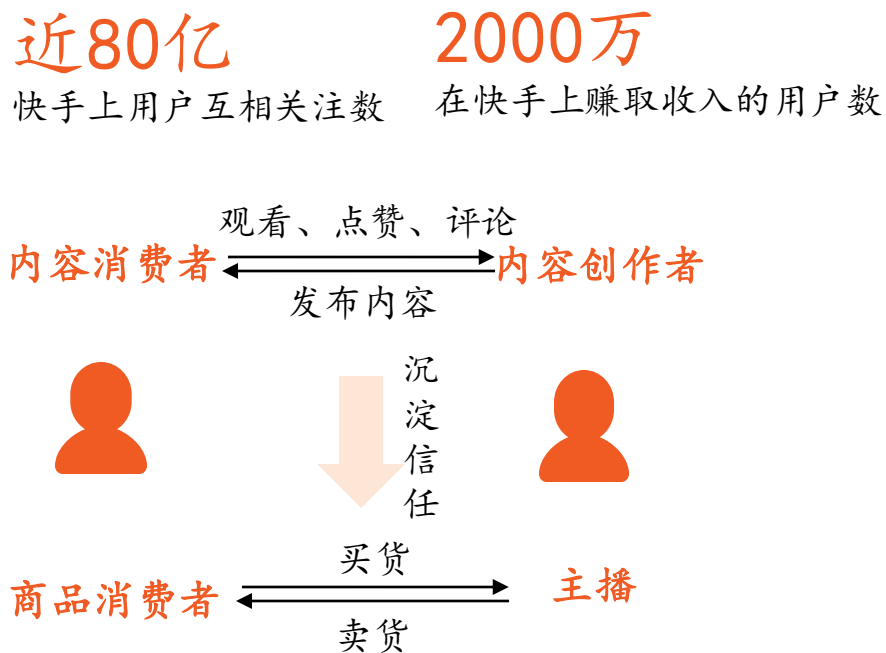
3.1 快手电商：基于用户关系的信任电商

- 快手电商：基于用户关系的信任电商。快手是基于短视频和直播的内容社区，创作者与消费者之间通过内容与互动沉淀信任，进而产生购买行为。由于内容创作者与消费者之间较强的信任关系，快手电商粉丝粘性较大，进而私域流量（比如关注页面）价值较高，这使得快手电商中的卖家可以通过私域提升复购，实现长久稳定的经营收益。

快手基于信任关系的“信任电商”



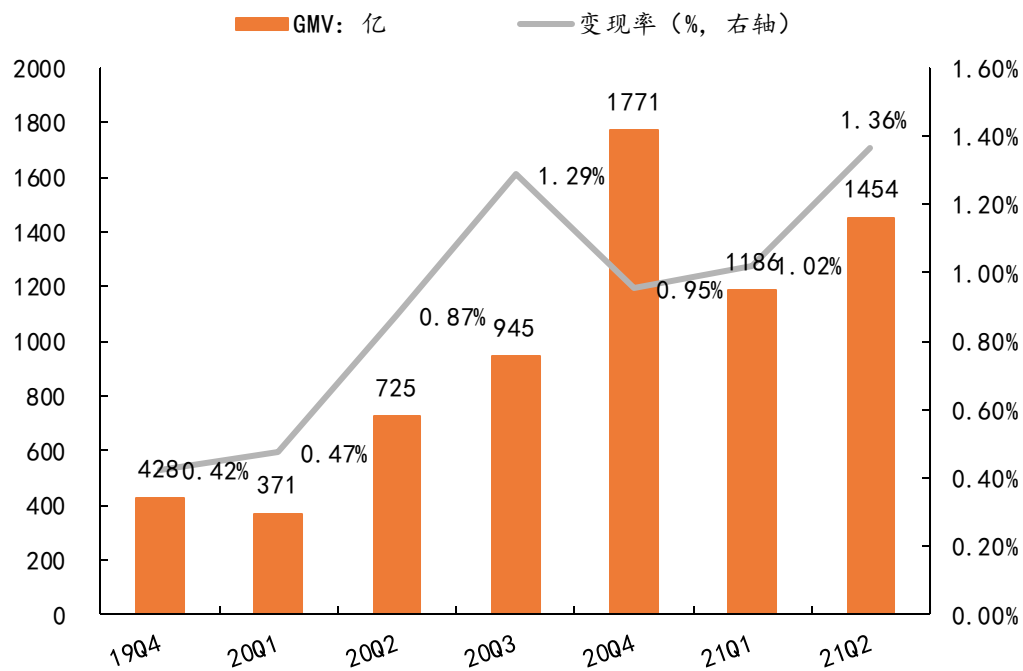
快手基于信任关系的“信任电商”



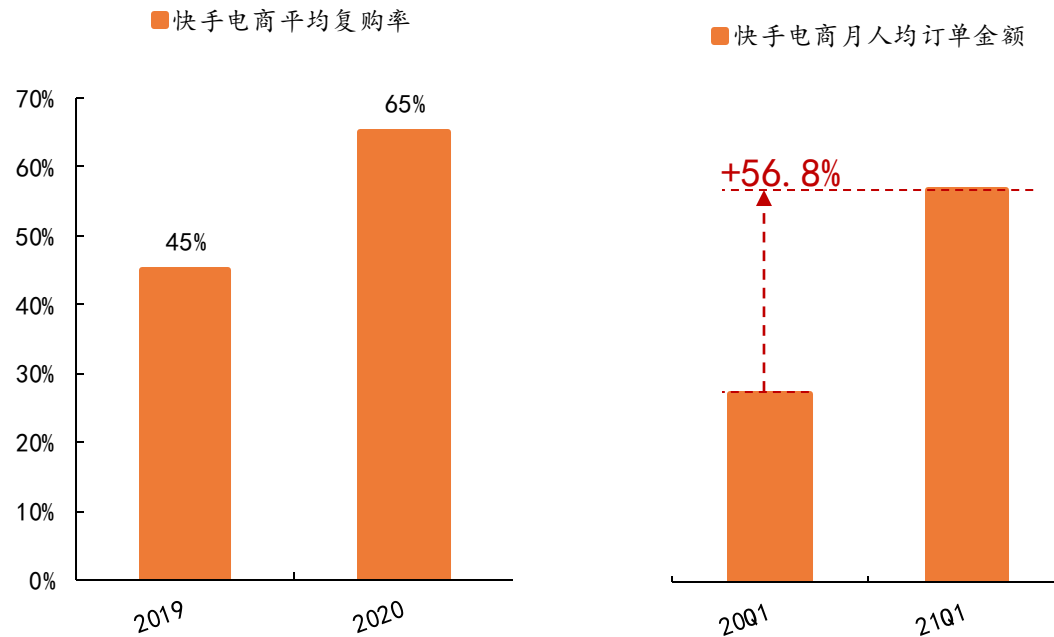
3.1 快手电商：基于用户关系的信任电商

- 用户规模、平均订单金额、复购率推动GMV快速增长。21Q1快手电商GMV同比增长220%至1186亿元，主要受用户规模、人均订单金额推动。21M3快手用户规模同比增长44%，21Q1月人均订单金额同比增长57%，2020年复购率同比提升20Pcts至65%。

快手电商GMV及收入增速



复购率增加，平均订单金额增加

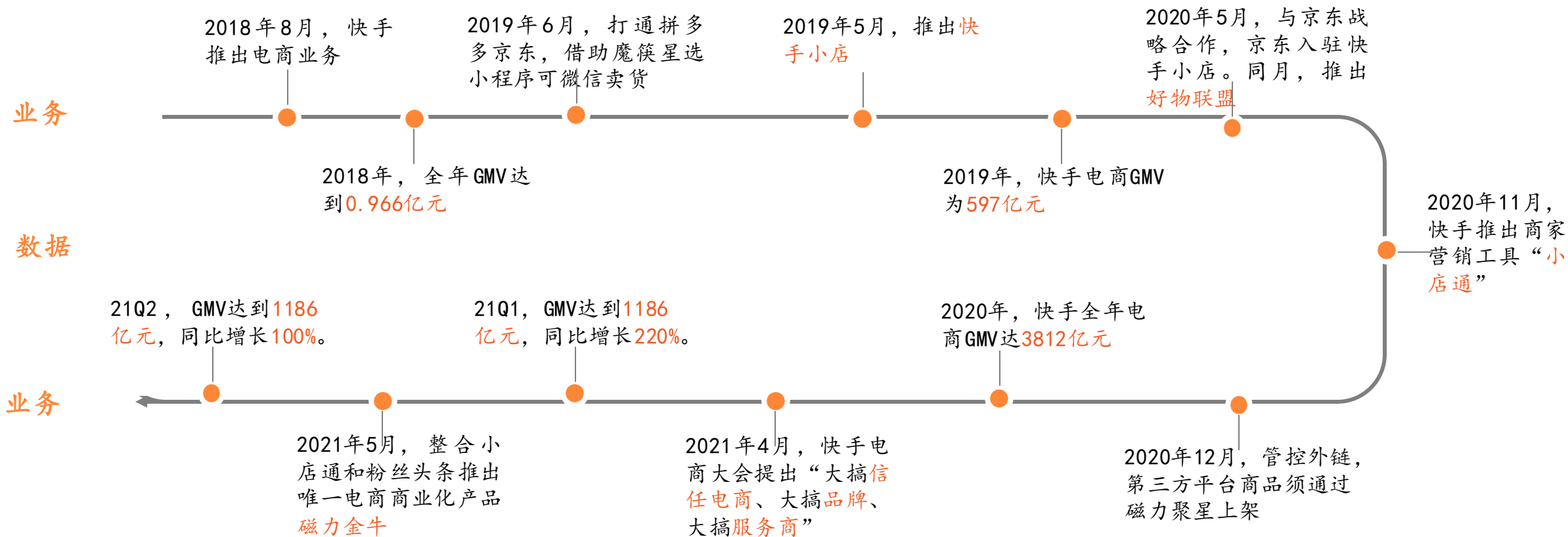


资料来源：公司公告、《2021快手电商数据报告》、平安证券研究所

3.2 发展历程：源于用户需求，仍处于高速增长阶段

- **探索试探期（2018—2019年）**：2018年快手每天有200万条评论问“怎么买”，同年5月快手电商成立。早期快手电商基础设施较为薄弱，商家售卖的商品主要来自淘宝等平台，20Q1快手小店GMV占比仅53%。
- **爆发成长期，继续夯实基建（2020年-至今）**：2020年疫情期间快手直播电商跟随行业实现爆发增长，全年GMV增长5.4倍至3812亿。与此同时开始加强电商基建建设，包括推出供应链官方选品平台“好物联盟”、电商营销工具“磁力金牛”、进一步提升交易闭环能力（快手小店GMV占比达91%）等。2021年提出“信任电商、品牌、服务商”三大发展方向，并仍处于同比100%+的高速发展阶段。

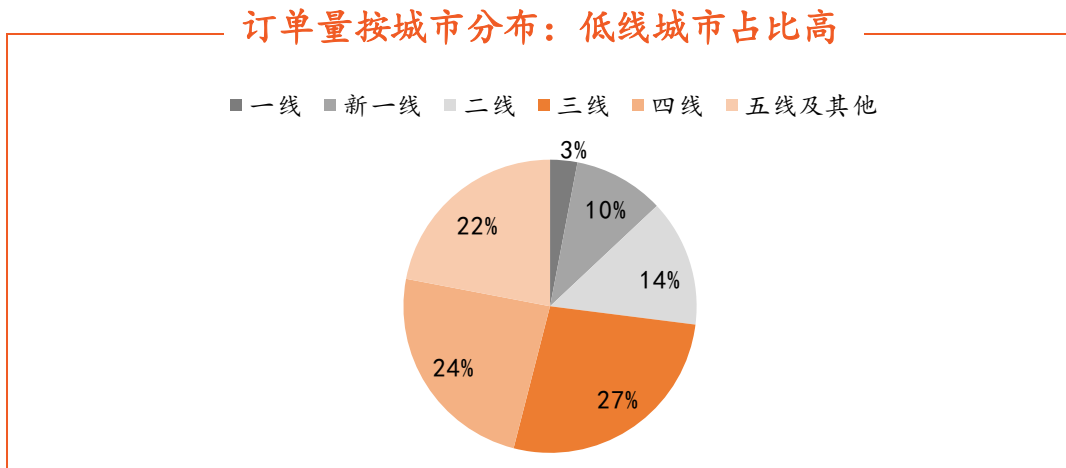
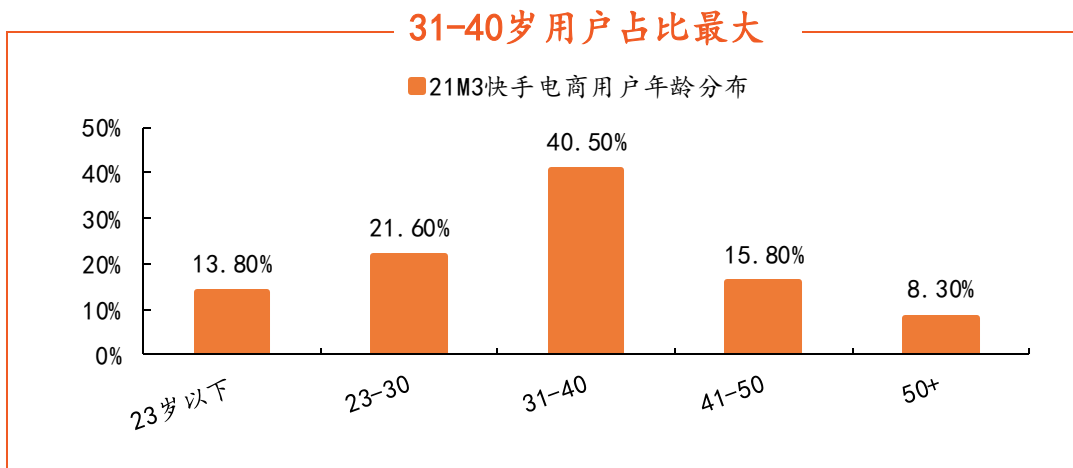
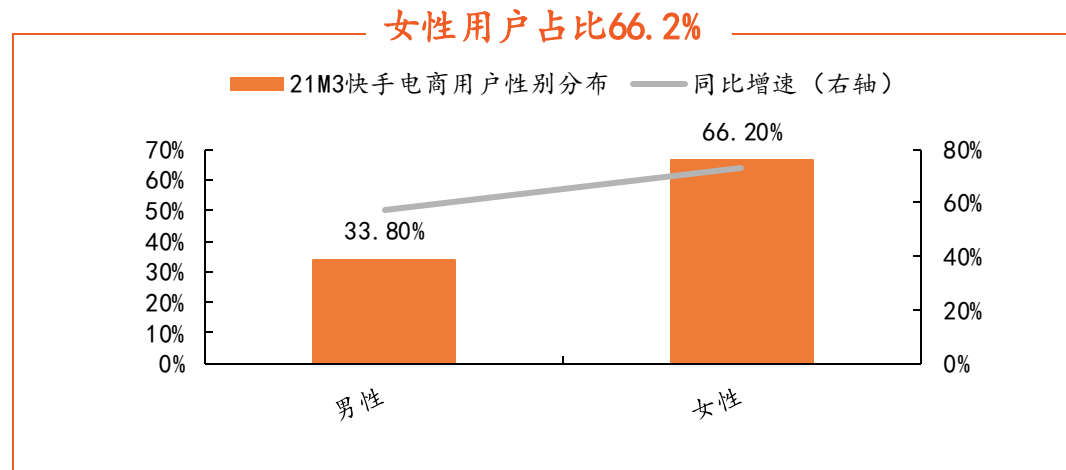
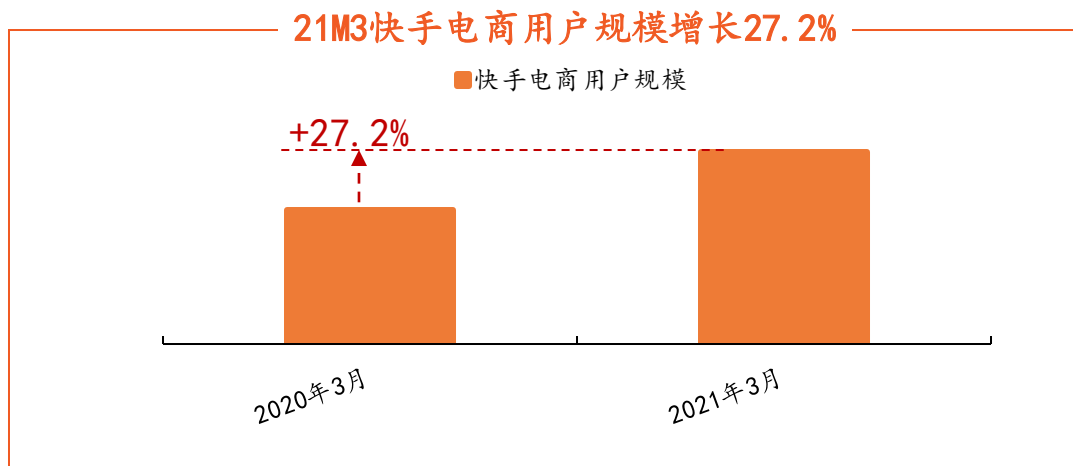
快手直播电商发展历程



资料来源：公司网站，平安证券研究所整理

3.3 人：低线、31-40岁女性用户为主

- 电商用户规模进一步提升。根据快手数据，21M3快手电商用户规模同比增长27.2%。
- 低线、31-40岁女性用户为主。根据《快手电商数据报告》看，快手用户画像主要以女性（占比66.2%）、31-40岁（占比40.5%）、低线城市（3-5线用户占比73%）为主。

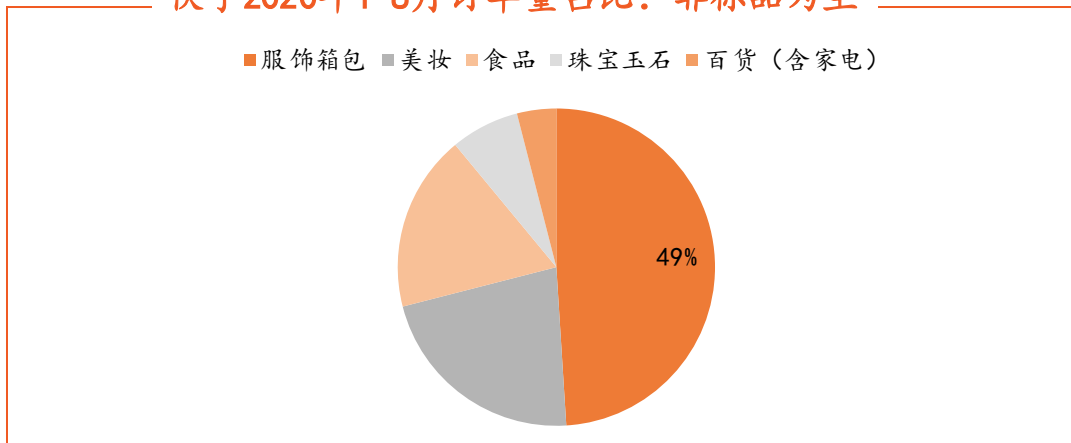


资料来源：《2021快手电商数据报告》、平安证券研究所

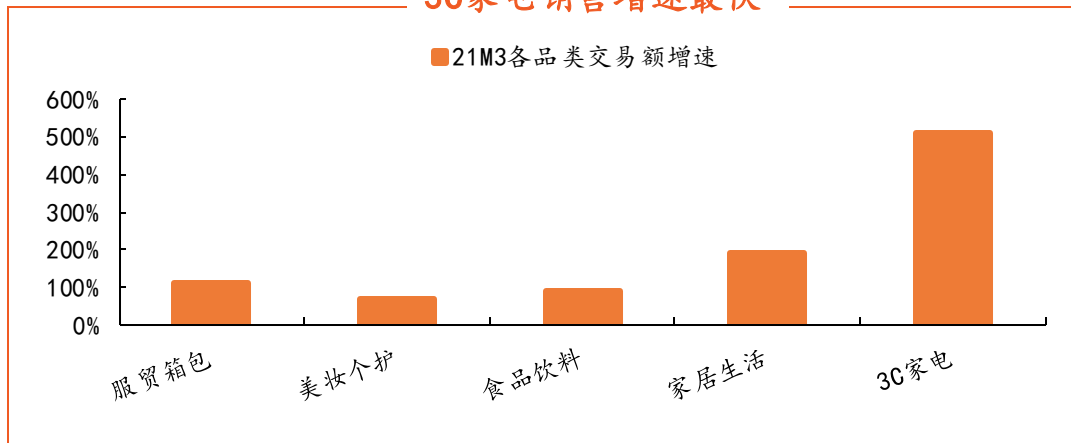
3.4 货：非标品销售占比高，品牌商品增速快

- 非标品销售占比高。2020年1-8月，快手电商服饰箱包销售订单量占比达49%，2021年3月3C家电销售增速大幅提升，增速高于相关非标品品类。
- 品牌商品增速快。根据《快手电商数据报告》，2021年3月品牌商品销售增速远高于非品牌商品增速。

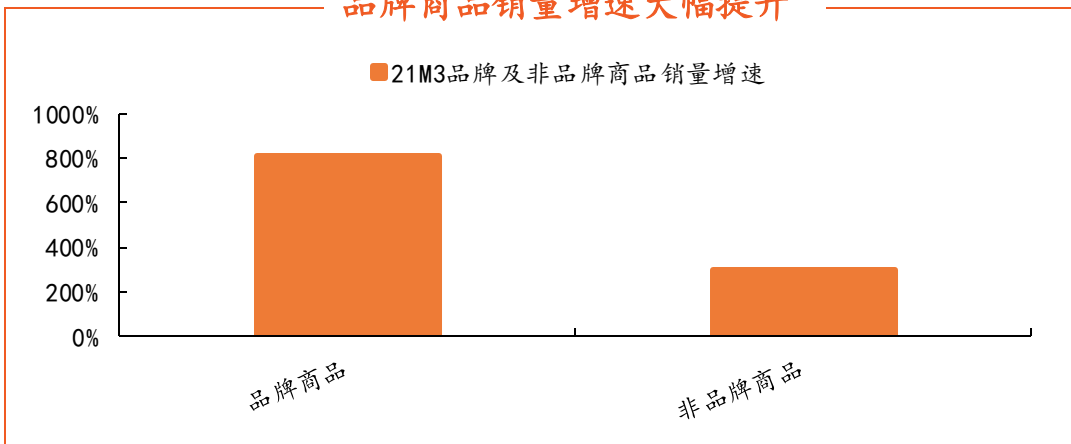
快手2020年1-8月订单量占比：非标品为主



3C家电销售增速最快



品牌商品销量增速大幅提升



品牌商品销量增速大幅提升

2021年3月整月，快手电商上女性全年龄段消费均集中在鞋服箱包和美妆个护两大品类上，31-40岁女性鞋服交易额远超其他人群及类目；男性偏好消费品类则随着年龄段提升由美妆个护、食品饮料转为鞋服箱包、珠宝钟表。

女性					男性				
23-	23-30	31-40	41-50	50+	23-	23-30	31-40	41-50	50+
TOP1. 鞋服箱包	TOP1. 鞋服箱包	TOP1. 鞋服箱包	TOP1. 鞋服箱包	TOP1. 鞋服箱包	TOP1. 美妆个护	TOP1. 美妆个护	TOP1. 鞋服箱包	TOP1. 鞋服箱包	TOP1. 鞋服箱包
TOP5. 鞋服箱包 休闲鞋 运动鞋 凉鞋 拖鞋 帆布鞋	TOP5. 鞋服箱包 休闲鞋 运动鞋 凉鞋 拖鞋 帆布鞋	TOP5. 鞋服箱包 休闲鞋 运动鞋 凉鞋 拖鞋 帆布鞋	TOP5. 鞋服箱包 休闲鞋 运动鞋 凉鞋 拖鞋 帆布鞋	TOP5. 鞋服箱包 休闲鞋 运动鞋 凉鞋 拖鞋 帆布鞋	TOP5. 美妆个护 护肤品 彩妆 香水 护发素 洗发露	TOP5. 美妆个护 护肤品 彩妆 香水 护发素 洗发露	TOP5. 鞋服箱包 休闲鞋 运动鞋 凉鞋 拖鞋 帆布鞋	TOP5. 鞋服箱包 休闲鞋 运动鞋 凉鞋 拖鞋 帆布鞋	TOP5. 鞋服箱包 休闲鞋 运动鞋 凉鞋 拖鞋 帆布鞋
TOP2. 美妆个护	TOP2. 美妆个护	TOP2. 美妆个护	TOP2. 美妆个护	TOP2. 美妆个护	TOP2. 食品饮料	TOP2. 食品饮料	TOP2. 鞋服箱包	TOP2. 鞋服箱包	TOP2. 鞋服箱包
TOP5. 美妆个护 护肤品 彩妆 香水 护发素 洗发露	TOP5. 美妆个护 护肤品 彩妆 香水 护发素 洗发露	TOP5. 美妆个护 护肤品 彩妆 香水 护发素 洗发露	TOP5. 美妆个护 护肤品 彩妆 香水 护发素 洗发露	TOP5. 美妆个护 护肤品 彩妆 香水 护发素 洗发露	TOP5. 食品饮料 零食 饮料 调味品 粮油	TOP5. 食品饮料 零食 饮料 调味品 粮油	TOP5. 鞋服箱包 休闲鞋 运动鞋 凉鞋 拖鞋 帆布鞋	TOP5. 鞋服箱包 休闲鞋 运动鞋 凉鞋 拖鞋 帆布鞋	TOP5. 鞋服箱包 休闲鞋 运动鞋 凉鞋 拖鞋 帆布鞋
TOP3. 食品饮料	TOP3. 食品饮料	TOP3. 家居生活	TOP3. 珠宝钟表	TOP3. 珠宝钟表	TOP3. 鞋服箱包	TOP3. 鞋服箱包	TOP3. 美妆个护	TOP3. 食品饮料	TOP3. 食品饮料
TOP5. 食品饮料 零食 饮料 调味品 粮油	TOP5. 食品饮料 零食 饮料 调味品 粮油	TOP5. 家居生活 家具 家纺 厨具 卫浴	TOP5. 珠宝钟表 手表 首饰 珠宝	TOP5. 珠宝钟表 手表 首饰 珠宝	TOP5. 鞋服箱包 休闲鞋 运动鞋 凉鞋 拖鞋 帆布鞋	TOP5. 鞋服箱包 休闲鞋 运动鞋 凉鞋 拖鞋 帆布鞋	TOP5. 美妆个护 护肤品 彩妆 香水 护发素 洗发露	TOP5. 食品饮料 零食 饮料 调味品 粮油	TOP5. 食品饮料 零食 饮料 调味品 粮油

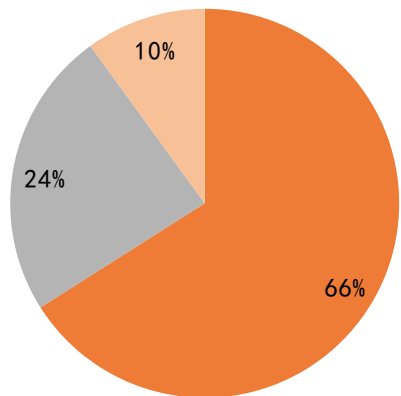
资料来源：《2021快手电商数据报告》、平安证券研究所

3.5 场·达人播：头部化不明显，供给充裕

- **卖家结构：**头部化不明显，1万粉以下卖家占比66%。根据快手电商大会数据，快手中腰部主播GMV占比超过60%，马太效应不显著。
- **卖家数量：**2020年3月至2021年3月，快手直播带货1000万粉丝以上的头部达人超过160个，人均开播场次达127场，场均交易额超212.7万，平均客单价达118.7元。

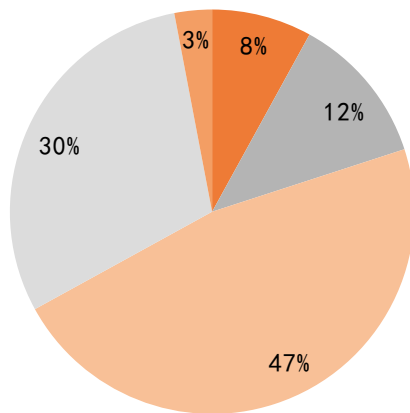
卖家结构：头部化不明显

■ <1w粉 ■ 1-10w粉 ■ >10w粉



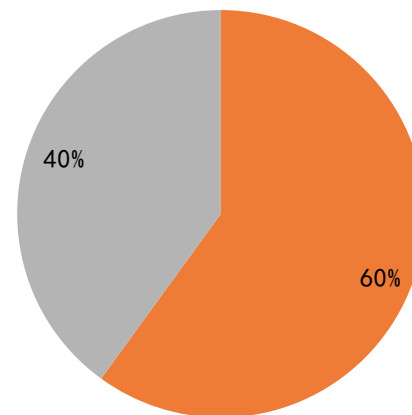
快手电商各年龄段卖家占比

■ 60后及其他 ■ 70后 ■ 80后 ■ 90后 ■ 00后



卖家性别占比

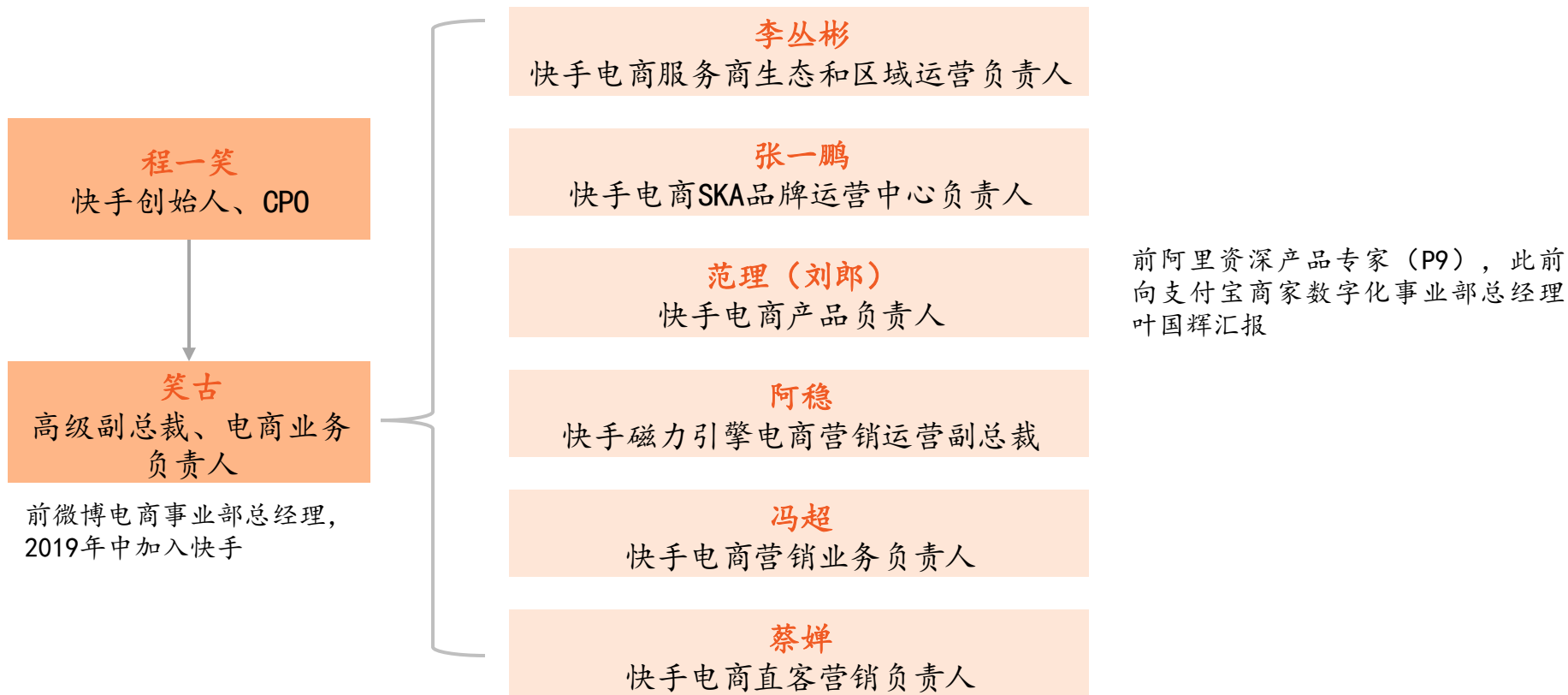
■ 女性 ■ 男性



3.6 组织架构：创始人直管电商业务，引入多名前阿里系资深员工

- 创始人直管电商业务。快手电商业务直接向快手创始人、CPO（首席产品官）程一笑汇报。
- 引入多名前阿里系资深员工。从团队成员履历看，快手电商负责人笑古来自微博、电商产品负责人范理来自阿里，均为阿里系资深员工。

快手电商组织架构图





CONTENT 目录

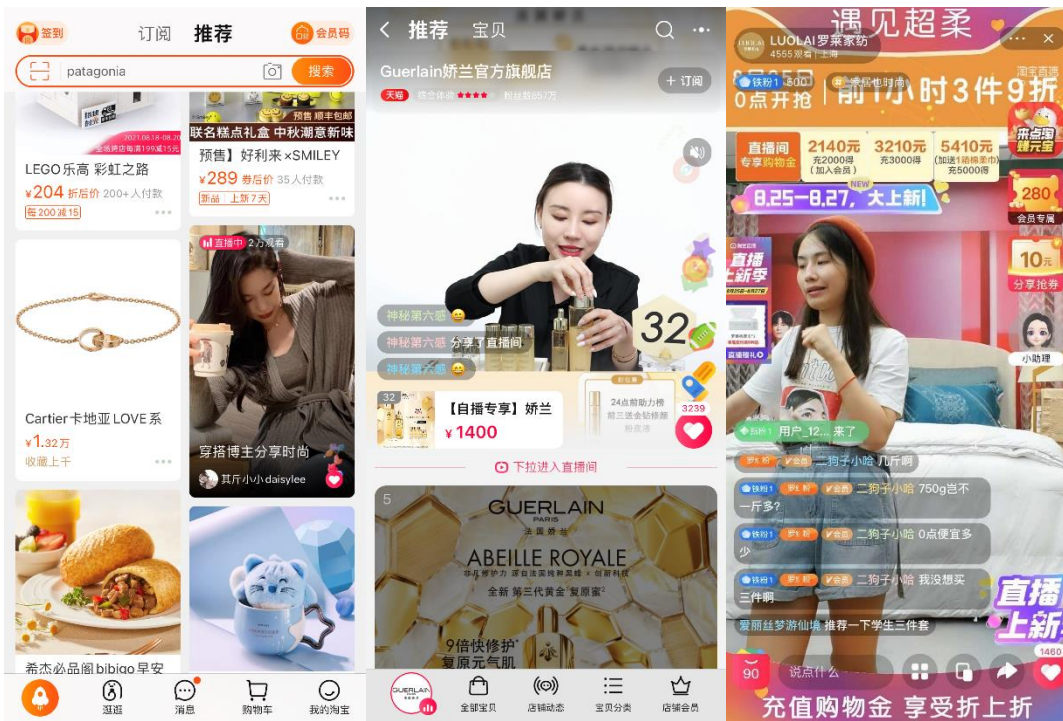
- ① 一、直播电商：抖快淘三足鼎立，抖音有崛起趋势
- ② 二、抖音：激发潜在需求的兴趣电商
- ③ 三、快手：基于用户关系的信任电商
- ④ 四、淘宝：从高效销售渠道到发现式电商
- ⑤ 五、投资建议与风险提示

4.1 淘宝直播：从高效销售渠道到发现式电商

- 淘宝直播定位更好的服务与高效的销售渠道之一。直播电商有更高的销售转化率，“618”期间观看直播的用户日均交易页吊起页较未观看直播的高3.7Pcts。此外直播能够提供更好的导购效果，能更好的服务消费者。
- 淘宝直播属于淘系立体销售渠道之一。淘宝直播已融入淘宝生态各个角落，包括首页/逛逛信息流、搜索落地页、店铺首页等。但直播并不是唯一销售方式，商家在淘系内还拥有自然流量、私域、搜索/推荐付费流、站外种草等多种销售路径。



◎ 融入淘宝信息流，成为新型店铺，实现更好导购服务

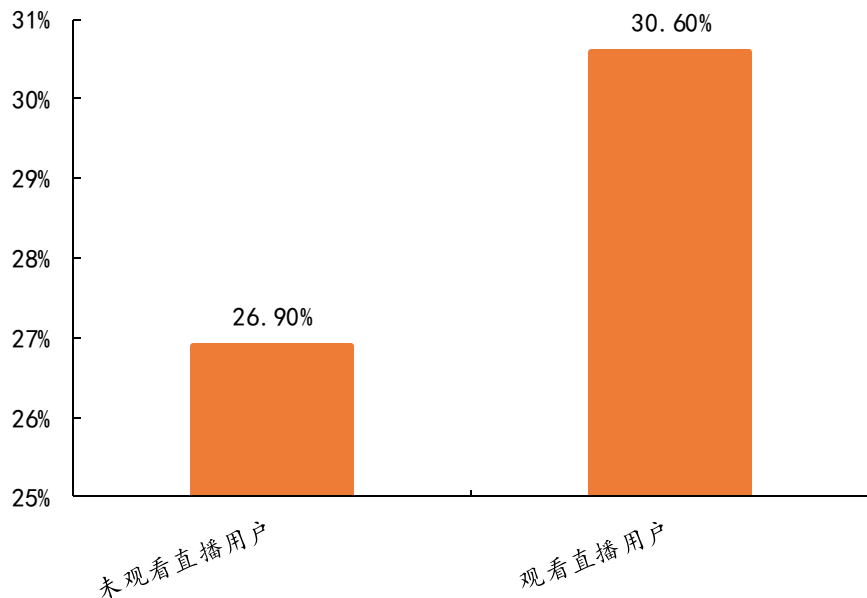


4.1 淘宝直播：从高效销售渠道到发现式电商

- 从高效销售渠道到发现式电商。作为高效销售渠道的淘宝直播虽然能带来效率的提升，但并未带来更大增量的流量/用户。只有形成种草+拔草的内容电商闭环，才能帮助用户发现潜在需求。目前淘宝正通过“点淘APP+淘宝逛逛”的形式构建“短视频->直播”的发现式电商路径。目前看，已取得一定进展，但相比内容平台还有一定差距。截止2021年9月，点淘的流量相比3月增长3倍，淘宝逛逛创作者数量相比4月增长14倍。

◎ 淘宝直播转化效率更高

■ 2021年618期间淘宝日均支付页吊起占比



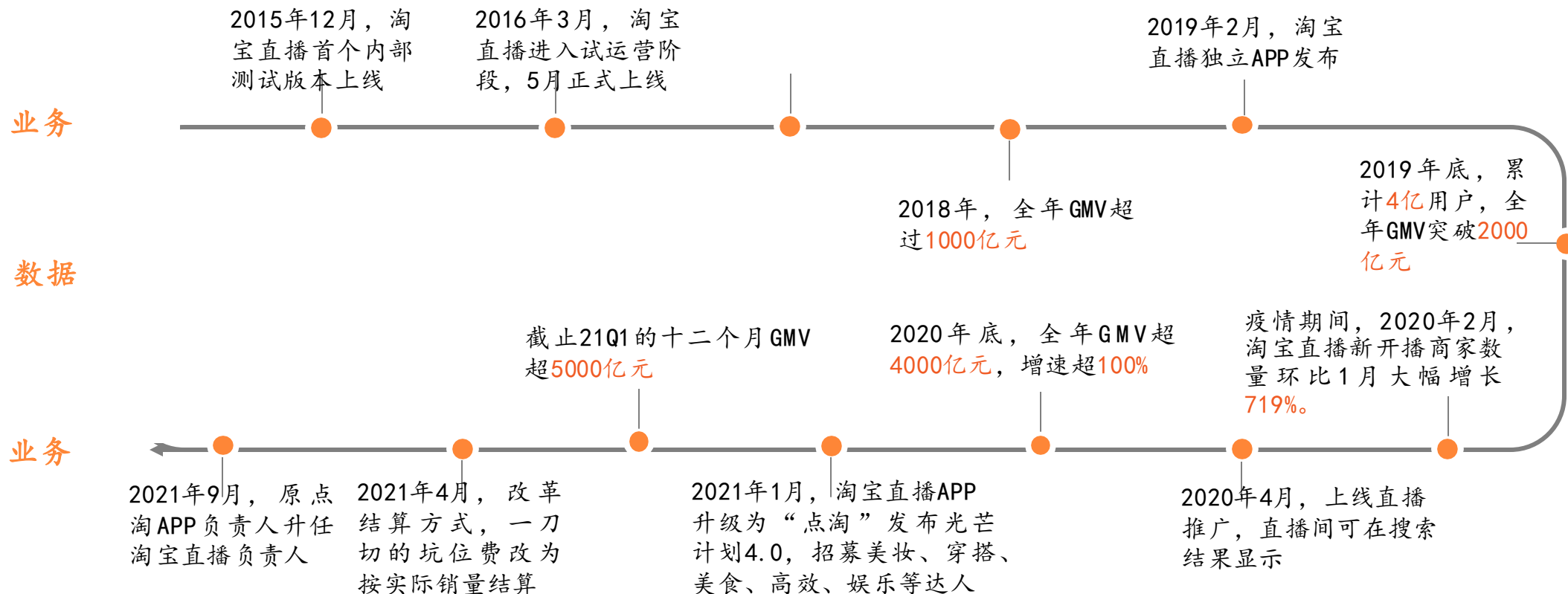
◎ 点淘/逛逛+淘宝直播 = 发现式电商



4.2 发展历程：起步最早最专业，持续提升内容生态

- **初步发展阶段（2015-2019）**：于2016年5月正式上线，专注于卖货领域而非“秀场”直播。淘宝直播在2019年实现突破性增长，开播账号数量同比增加达100%。2019年“双11”薇娅、李佳琦两大头部主播实现爆发增长。
- **疫情推动进入爆发期（2020）**：2020年初疫情爆发，得益于较早对直播电商的投入，实现爆发式增长，2020年实现GMV4000亿，同比增长超100%。
- **加强内容，提升服务（2021年）**：在2020年爆发增长后，淘宝直播进入“补短板、增长板”阶段。补内容短板：推出淘宝逛逛、升级“点淘”APP、发布光芒4.0内容计划，引入更多娱乐性达人。增强商家服务能力长板：发布官方选品池，改革直播结算方式。

◎ 淘宝直播电商发展历程

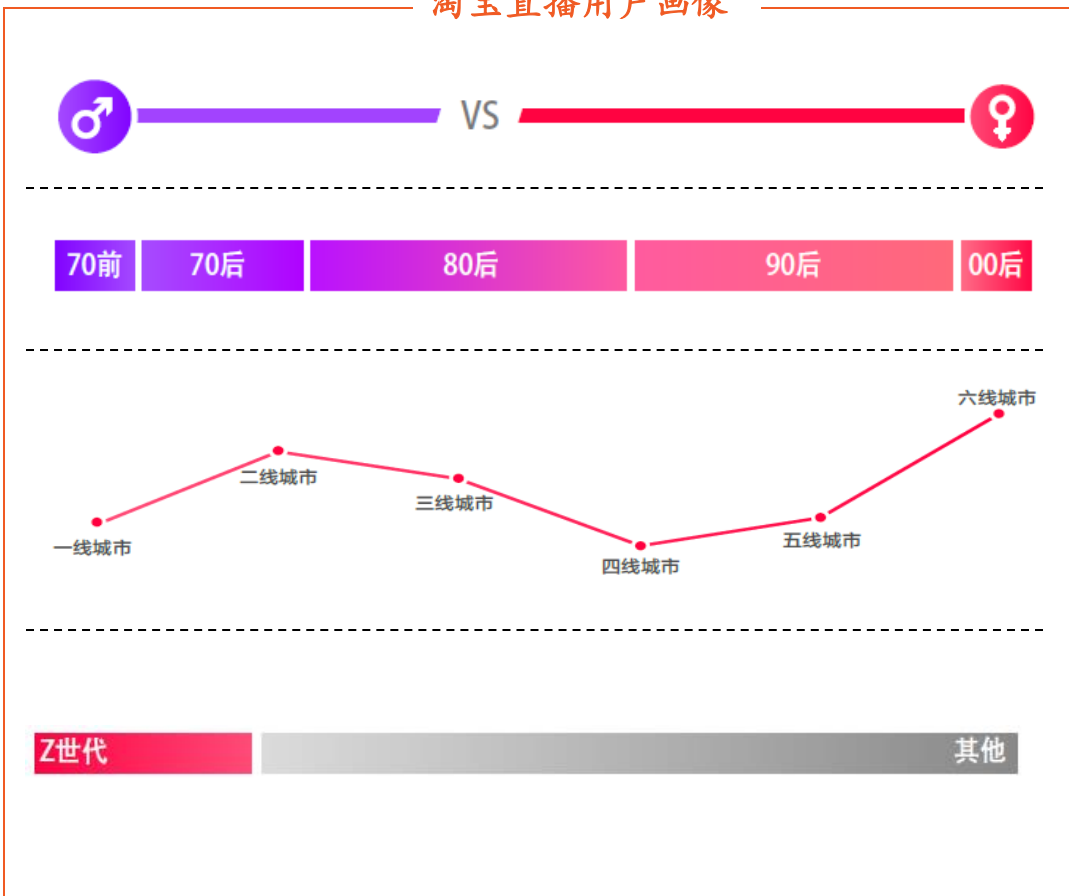


资料来源：公司网站，平安证券研究所整理

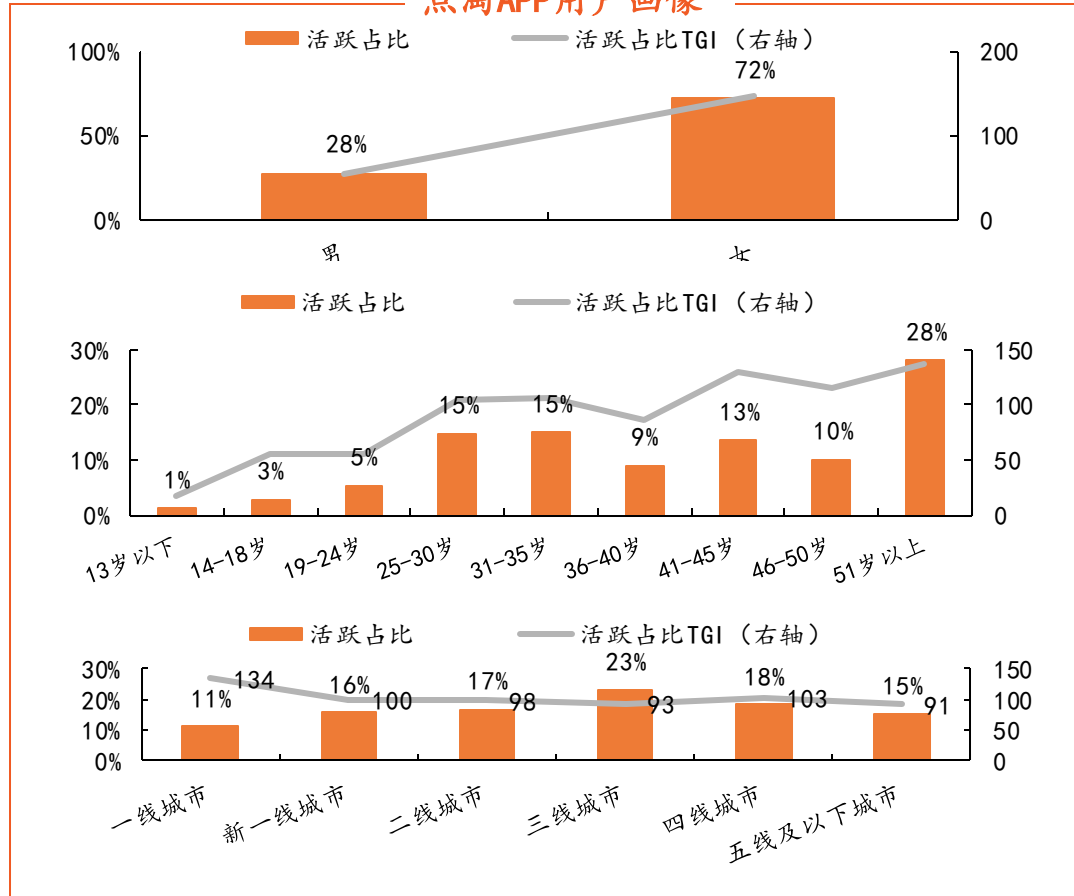
4.3 人：中高线80、90后女性为主

- 淘宝直播整体用户画像：淘宝直播主要用户是女性，80&90后（Z世代占比23%），一、二线城市和五、六线城市用户为主。
- 点淘用户画像：点淘为淘宝直播独立APP，女性用户（占比72%）、25-35岁（占比30%）和45岁以上（占比38%）用户占比较高、一线（占比11%，TGI>100）和四线（占比18%，TGI>100）用户为主。

淘宝直播用户画像



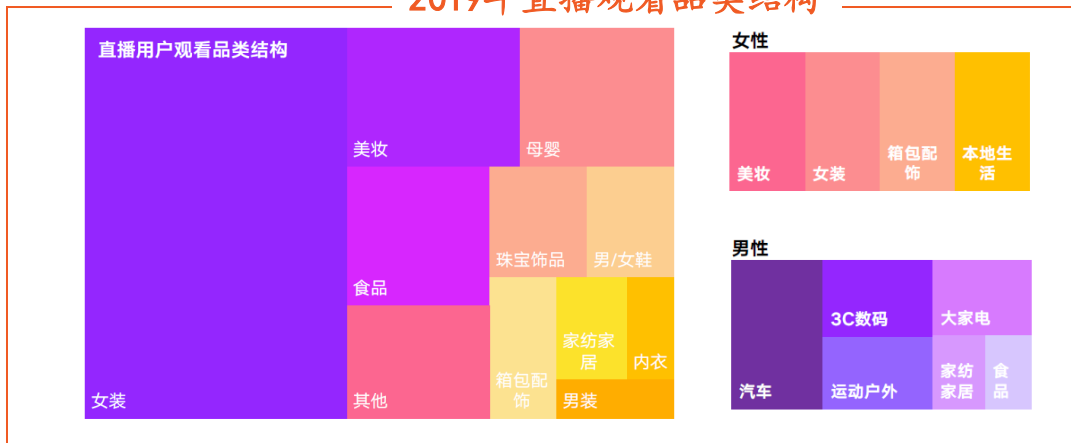
点淘APP用户画像



4.4 货：女装、美妆占比较高，客单价较其他平台较高

- **品类：**从用户观看品类看，女装、美妆、母婴、食品等品类占比较高。从成交金额增速上看，医美、3C数码、汽车等高客单价品类和图书音像、家装、运动户外等面向特定用户的品类增速较高。
- **客单价：**淘宝直播上商品的价格区间分布呈现均衡状态。100-300元是最大的价格区间，占比23%，但5000元以上和10元以下的商品也都有5%左右的占比。

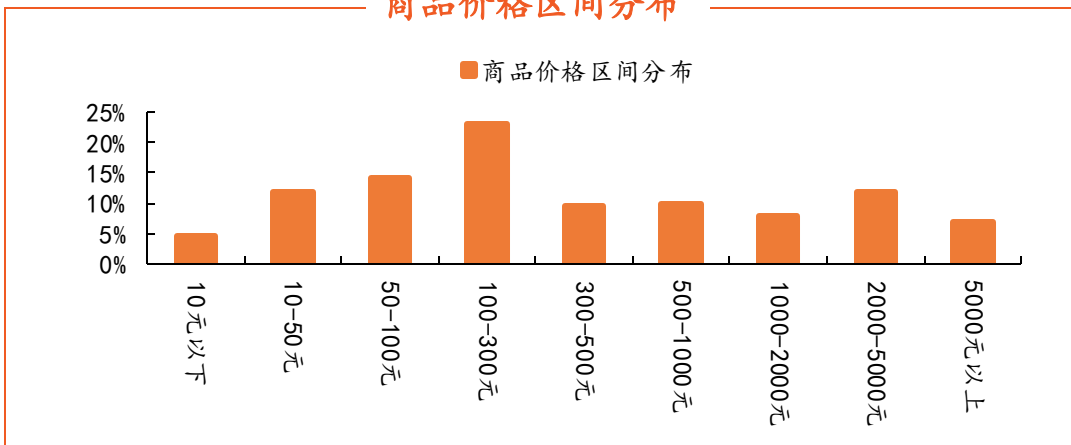
2019年直播观看品类结构



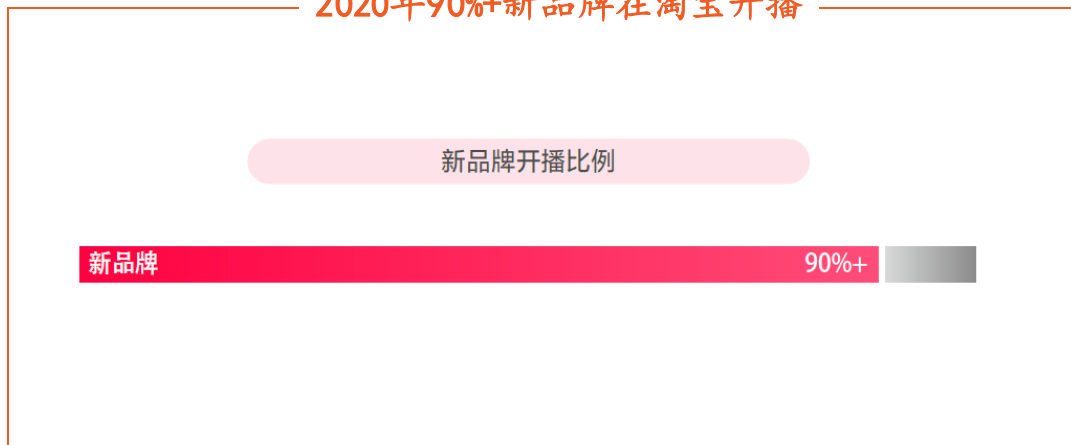
2020年淘宝直播增速最快的品类



商品价格区间分布



2020年90%+新品牌在淘宝开播



资料来源：2021淘宝直播年度报告、2020淘宝直播新经济报告、平安证券研究所

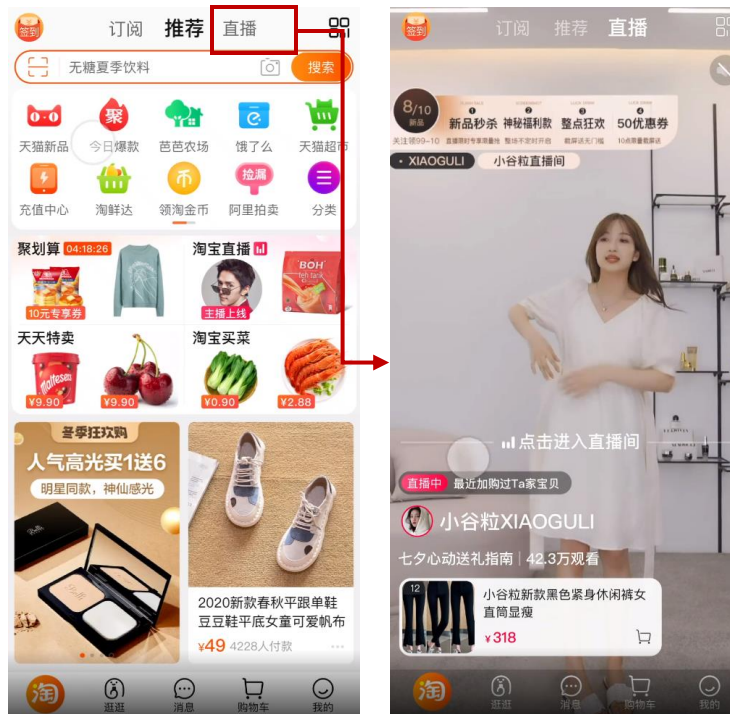
4.5 场：新增一级直播流量入口，商家自播、达人主播双驱动

- 点淘APP流量占比近50%，新增淘宝APP一级直播流量入口。淘宝直播负责人道放表示，淘宝直播来源于点淘APP的流量占比接近50%。根据Questmobile数据，21M6点淘的MAU达1093万，DAU达334万，单用户日均使用时长52分钟。此外，道放表示将在2021年双11前新增淘宝APP首页tab一级流量入口，提升淘宝直播在淘宝APP内公域的流量来源。
- 商家自播、达人主播双驱动。2020年淘宝直播诞生近1000个破亿直播间，商家直播间数量超55%。根据阿里财报，20Q2商家自播GMV占比达到60%，达人直播占比为40%。

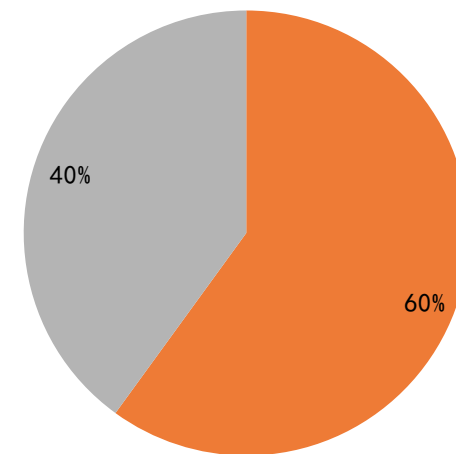
🕒 淘宝直播来源于点淘APP的流量占比近50%

🕒 淘宝直播双11将增加首页一级直播入口

🕒 淘宝直播商家自播与达人直播GMV占比



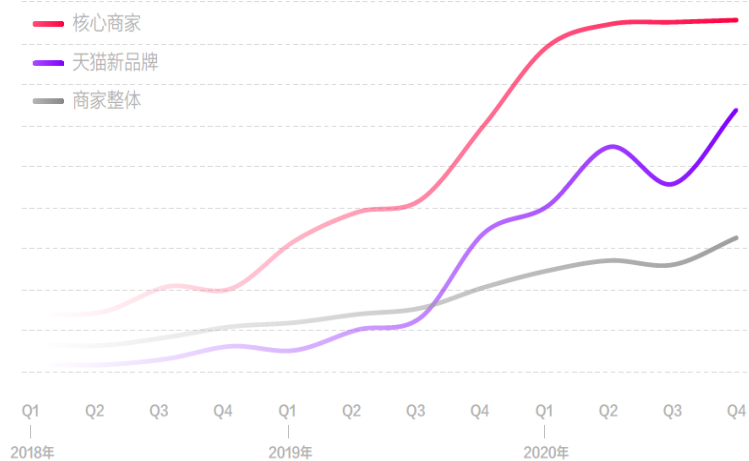
■ 商家自播占比 ■ 达人直播占比



4.5 场·店播：直播间与店铺融合成新型店铺，商家自播效率较弱

- 店播商家渗透率迅速提升。20Q4核心商家直播渗透率较年初提升一倍，直播频率提升，日播成为主流。淘宝直播是唯一有回放的直播平台，15%用户购买通过“回放”实现。
- 商家自播销售效率较低，需提升流量承接能力。相对于达人直播，商家自播销售转化效率往往较低。淘宝直播新负责人道放表示，商家自播74%的流量来自于公域，但只形成了30%+的销售转化。部分店铺自播商家仅将直播作为更高级的商品讲解，而没有增量价值，导致销售转化率较低。店播定位客服，仅仅是售前顾问的角色（用户问什么，主播答什么）。

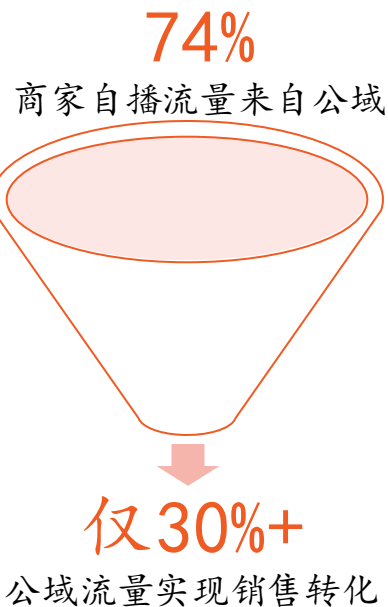
店播商家渗透率迅速提升



店铺与直播间二合一



商家自播效率较弱



场·达人播：薇娅李佳琦头部效应明显，中小达人供给较弱

- 薇娅李佳琦头部效应明显。薇娅、李佳琦成为淘宝直播Top 2，并且也成为了行业标杆，能够实现品销合一，已经成为品牌新品宣发的必要渠道。但另一方面，由于李佳琦、薇娅占据较多流量，淘宝直播内中小达人曝光机会明显不足，进而导致淘宝直播中小达人供给较弱。以淘宝前20达人主播销售来看，薇娅和李佳琦销售额占Top20的67%。
- 中小达人供给较弱。抖音和快手电商由于背靠抖音和快手两大短视频内容平台，带货主播源源不断的从内容创作者/娱乐主播中转化而来（21Q1快手每月新增千万内容创作者）。而淘宝直播缺少类似短视频平台的主播供给，因此中小达人主播供给弱于同行。

◎ 淘宝主播头部效应明显

排名	主播	周销售额	排名	主播	周销售额
1	薇娅viya	13.92亿	11	少女日志	2717.5万
2	李佳琦Austin	7.48亿	12	恩佳N	2662.7万
3	雪梨_Cherie	3.5亿	13	呼呼美呼	2338.1万
4	左岩	1.37亿	14	祖艾妈	2283.1万
5	烈儿宝贝	1.28亿	15	水冰月 SailorMoon	2158.9万
6	陈洁kiki	7202.6万	16	六月来了	2151.8万
7	林依轮	4199.1万	17	Timor小小疯	1952.2万
8	小田Tia	4197.3万	18	fashion美美搭	1947.6万
9	小翱小BABY	3935.4万	19	林珊珊Sunny	1830.3万
10	小小玉米Corn	3004.8万	20	小乐小主	1799万

◎ 淘宝直播主播体系



4.6 组织架构：新负责人来自点淘APP，团队成员多为老阿里人

- 点淘APP负责人任淘宝直播新负责人。双11前夕淘宝直播更换负责人，拥有较为丰富短视频行业经验的道放（原点淘APP负责人、前“印度快手”Vmate CEO）担任淘宝直播负责人。
- 团队成员多为老阿里人。从团队成员履历看，团队成员多为淘宝直播“老人”或从阿里相关业务部门转岗而来。

◎ 淘宝直播组织架构图





CONTENT 目录

- ① 一、直播电商：抖快淘三足鼎立，抖音有崛起趋势
- ② 二、抖音：激发潜在需求的兴趣电商
- ③ 三、快手：基于用户关系的信任电商
- ④ 四、淘宝：从高效销售渠道到发现式电商
- ⑤ 五、投资建议与风险提示

投资建议

- 我们认为直播电商正加速渗透新人群和新品类，若未来能够接近短视频和电商用户规模，则直播电商用户仍有翻倍增长空间，并促进各品类加速线上化，是未来电商行业增长的核心驱动力（预计2021年电商整体增速约15% vs. 直播电商约100%）。我们认为在直播电商行业中，平台方处于行业核心位置最具投资价值，如拥有最佳内容生态、抖音电商超高速发展的字节跳动，拥有超强供应链和履约能力借助淘宝直播加速内容化的阿里巴巴以及拥有独特社区氛围电商公私域均衡发展的快手科技。

风险提示

- 互联网监管风险：**互联网行业目前面临较多政策风险，比如反垄断、数据安全等。直播电商内容氛围感极强，会促使消费者冲动消费，有悖于目前监管环境。若引起监管关注，或面临较大经营风险。
- 假货风险：**直播电商行业高速发展，但也面临假货风险，平台若不能提升商品质量和服务质量，或将面临监管处罚和用户流失风险。
- 内容违规风险：**内容行业始终处于严监管态势，其中低俗内容和侵权内容是备受监管和舆论关注的两大领域。直播电商同样属于内容行业，平台若不能及时做好用户内容审核，或将承担连带的内容违规风险。
- 经济增速不及预期风险：**疫情反复导致居民消费不及预期。2021年零散疫情时有发生，导致部分居民收入受损，居民整体消费水平放缓。若疫情持续反复，则部分居民持续面临收入不确定性，则整体社会零售水平可能存在不及预期风险。

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赢利的可能,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

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
邮编: 518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编: 200120
传真: (021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编: 100033

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
陈相合	CHENXIANGHE935@pingan.com.cn	一般证券业务	S1060121020034
武凯祥	WUKAIXIANG263@pingan.com.cn	一般证券业务	S1060120090065