

高速增长的发现式电商，从电商新兵到行业C位 ——直播电商系列报告（一）

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：激发用户潜在需求的发现式电商。**直播电商能激发消费者潜在需求，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）。2020年直播电商规模超万亿，预计2021年直播电商规模将达到2万亿。产业链角度看，平台方处于产业链优势地位，抖音、快手、淘宝三大平台三足鼎立。服务商是促进生态繁荣的重要力量，助力直播间展示效果和商家服务水平。品牌方借助直播形式直面消费者，实现品销合一。
- **直播间已经成为新型店铺，新品类、新人群持续涌现。**1) 场：与传统店铺相比，直播间能实现双向实时互动，凭借超长的直播时长（抖音Top 100达人日均直播9.7小时），直播间已成为新型店铺。2) 货：直播电商已全品类覆盖，其中体验性强、毛利率高的非标品发展最早渗透率最高，数码、食品等标品亦快速增长，玉石、本地生活等传统电商渗透率不高的新品类不断涌现。品牌商品纷纷入驻内容型直播电商，新品加速进入直播间渗透率更高。3) 人：直播电商用户画像为年轻、非一线城市、女性的用户，对应追求新奇、有空闲时间、乐于购物的人群。
- **人群不断渗透和品类加速拓展，直播电商大有可为。**从用户角度看，截止2021年6月直播电商用户规模3.8亿，而直播电商用户占直播、电商和短视频用户比例仅60%、47%、43%，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。从品类角度看，直播电商将持续提升各类非标品的线上渗透率，原本难以线上化的品类亦将逐步线上化。服装家纺等中等电商渗透率品类线上化占比或将超过50%（vs. 目前约35%线上化率），珠宝首饰等高客单价中低电商渗透率的品类线上化率或将升至25%（vs. 目前约13%），二手奢侈品、玉石、医美、家装等依赖线下交易的品类将加速线上化。
- **投资建议：**直播电商正加速渗透新人群和新品类，是未来电商行业增长的核心驱动力（我们预计2021年电商整体增速约15% vs. 直播电商约100%）。建议关注两类公司，1) 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。2) 服务商，将受益于整体行业的高速发展，如值得买、星期六。
- **风险提示：**1) 互联网监管风险、2) 假货风险、3) 内容违规风险、4) 经济增速不及预期风险。



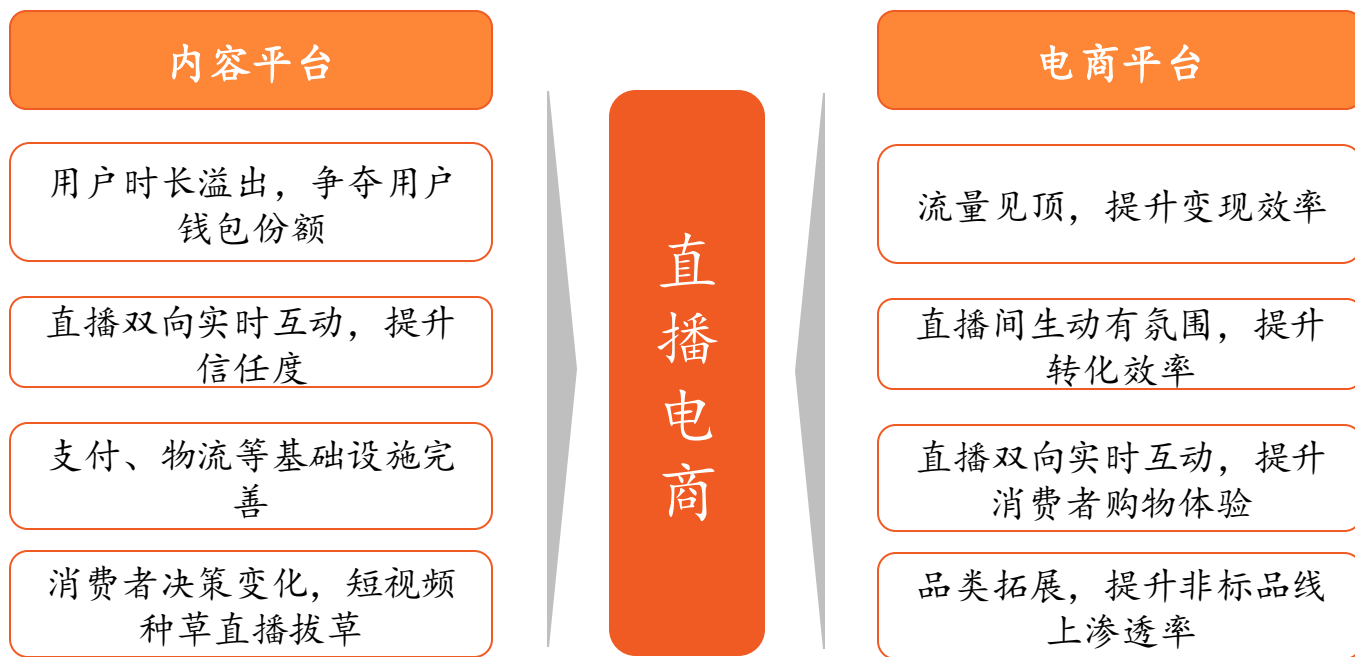
CONTENT 目录

- ① 一、直播电商：激发用户潜在需求的发现式电商
- ② 二、场：直播间已成为新型店铺
- ③ 三、货：提升全品类电商渗透率，新品牌加速进入
- ④ 四、人：年轻（追新）+非一线（有闲）+女性（购物）
- ⑤ 五、投资建议与风险提示

1.1 直播电商：兴起源于内容平台与电商平台的互相融合

- 直播电商的兴起源于内容平台与电商平台的互相融合。1) 内容平台：得益于支付和物流等基础设施的完善，以及直播双向实时互动带来的信任度提升，长于流量的内容平台（特别是短视频平台）纷纷通过直播电商的形式，提升自身及内容创作者变现能力。2) 电商平台：得益于直播双向实时互动的特点，直播电商转化率明显高于传统销售模式，在电商平台流量见顶的背景下可增强变现效率。同时，珠宝饰品等当前电商渗透率较低的非标品更适合直播电商形式，直播电商能推动这类商品进一步提升电商渗透率。

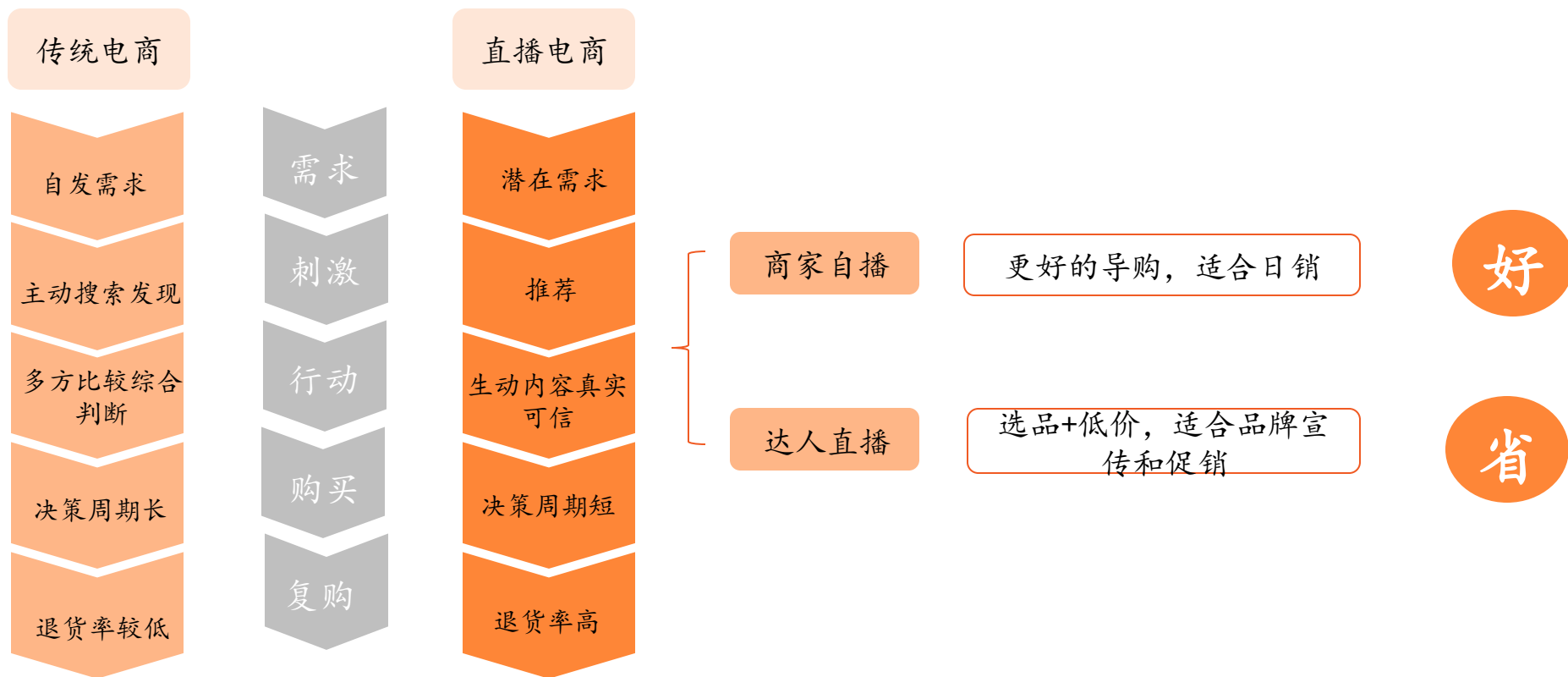
直播电商的兴起源于内容平台与电商平台的互相融合



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



1.2 直播电商产业链：平台方位于产业链核心位置

- 产业链角度，直播电商产业链上游是品牌方、工厂等供应商，下游是消费者，中游包括平台方、各类服务商等。
- **直播电商平台**：位于产业链核心位置，直接连接消费者和主播/直播间，平台负责匹配需求、商品&主播治理、售后服务等功能，包括电商平台（淘宝、拼多多、京东等）和内容平台（抖音、快手等）。
- **服务商**：主要包括服务达人主播的MCN机构以及服务商家自播的代运营机构。服务商主要为商家提供直播服务、主播服务、流量投放服务以及全链路服务。主播包括达人主播和长尾普通主播。达人主播一般自带流量，对直播带货效果起重要作用，较为紧缺处于产业链优势地位，收入取决于商品销售佣金分成和直播时长。普通主播服务店铺自播，主要负责商品讲解，收入主要取决于直播时长。

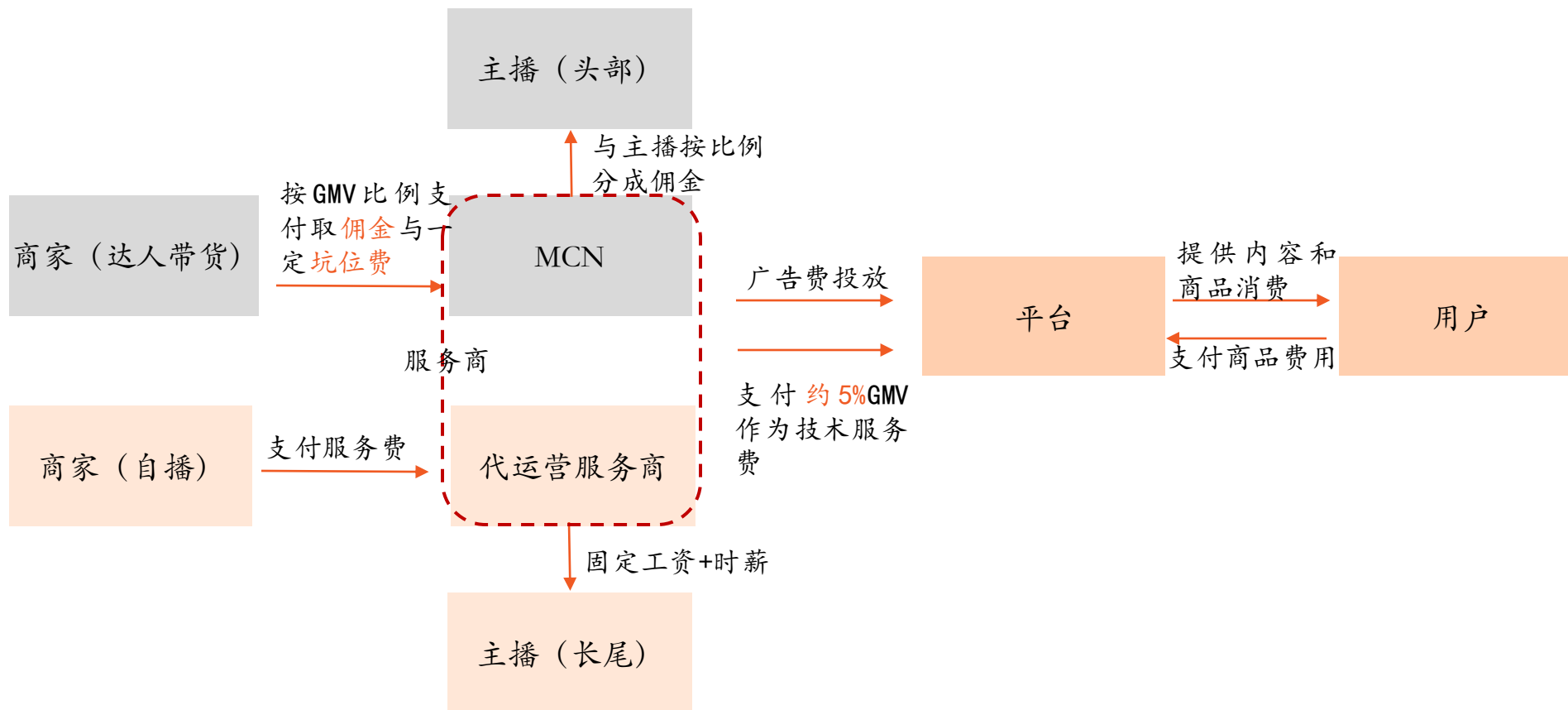
直播电商产业链



直播电商产业链：平台方商业模式最优、议价能力最强

- 产业链价值分配：**平台方商业模式最优、议价能力最强，获得最高产业链价值分配。平台方从海量品牌方/商家获得广告收入以及按GMV比例收取的佣金。此外，由于直播高度依靠主播的表现，因此高水平主播较为稀缺，能获得较高产业链价值分配，其中头部主播收入主要依靠GMV分成，长尾主播收入主要依靠固定薪酬。服务商（MCN & 代运营商），从商家获得GMV销售分成收入/服务收入，但同时需要负担营销支出和主播成本。

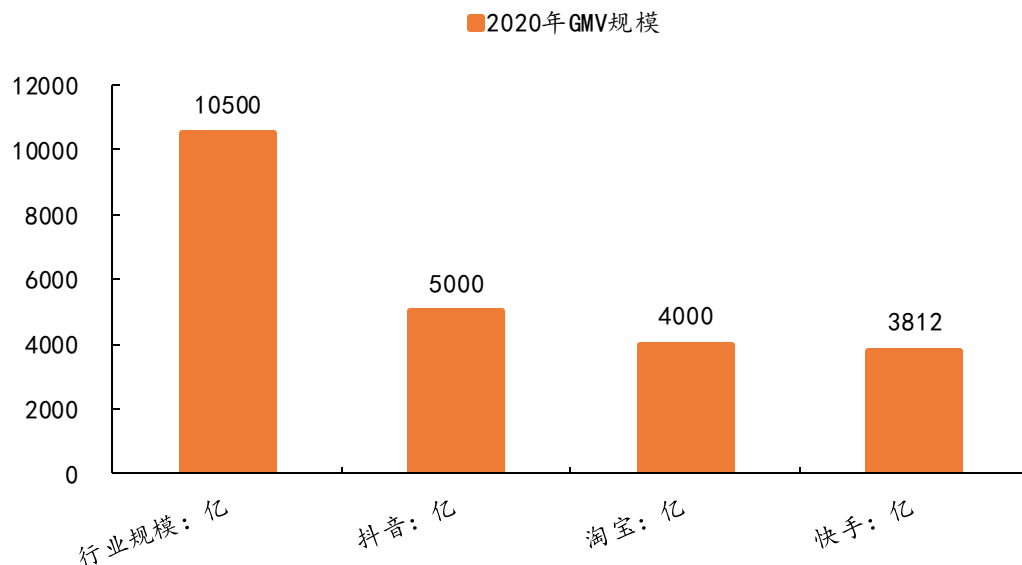
产业链中平台方商业模式和议价能力最强






平台：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。2020年直播电商规模超万亿，预计2021年直播电商规模将达到2万亿。以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 1000亿左右），快手直播GMV达到3812亿（21Q1快手小店GMV占比85%）直播电商整体呈现三足鼎立竞争格局。从目前增速看，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%。

直播电商竞争格局



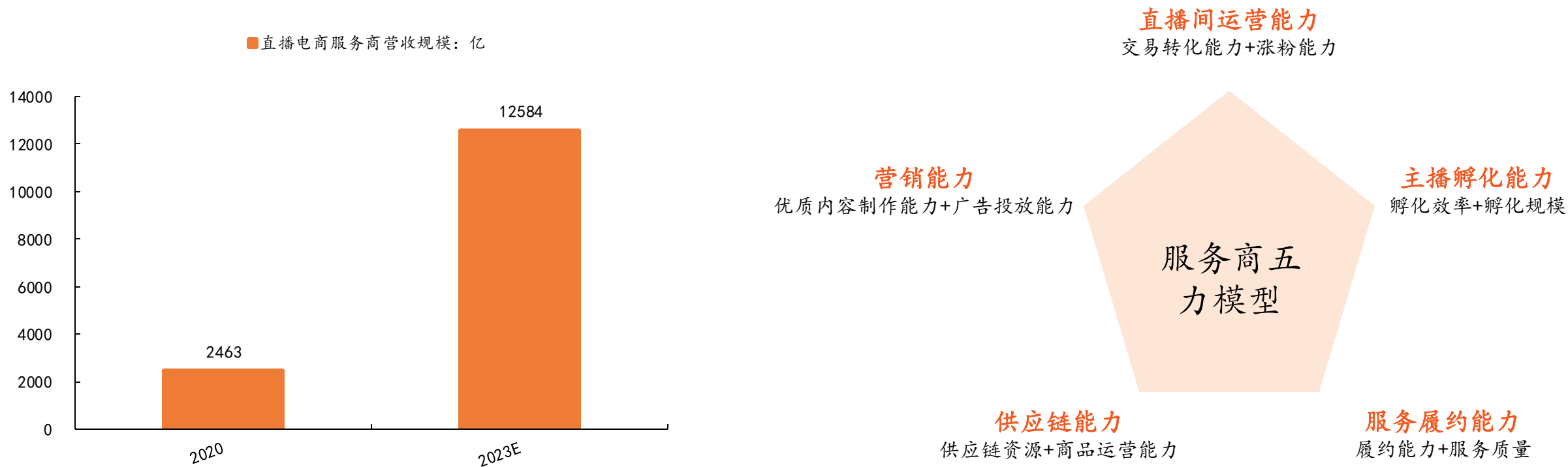
抖快淘直播电商对比

	特点	人	货	场
	超长用户时长 激发用户潜在需求的“兴趣电商”	新一线&低线年轻女性用户为主，用户较为年轻	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	直播间风格潮流年轻化。达人供给充分，头部效应较弱。品牌商加速入驻，店铺自播加速发展
	基于用户关系的信任电商，长于私域流量运营	低线、31-40岁女性用户为主，较抖音、淘宝直播用户明显下沉	非标品为主，品牌商品弱于淘宝、抖音，但增速快	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，马太效应弱
	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	中高线80、90后女性为主，较抖快用户城市线级更高、年龄稍大	女装、美妆、母婴、食品、珠宝首饰占比居前，品牌商品最为丰富	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，品牌店铺自播最为丰富

服务商：促进生态繁荣的重要力量

- 服务商：促进生态繁荣的重要力量。**直播电商较传统电商而言多了“主播”这一经营节点，生态更为复杂。直播电商服务商一方面需要做好主播的挖掘和运营（比如MCN），另一方面要做好内容和商品运营（类似传统电商代运营商工作）。对平台而言，强大且丰富的服务商能够提升直播间的丰富度、专业性和表现力，因而各平台均在大力扶持服务商建设。根据艾瑞咨询数据，2020年服务商营收规模达到2463亿元，预计2023年将超过1.2万亿元，年复合增长率达72.2%。

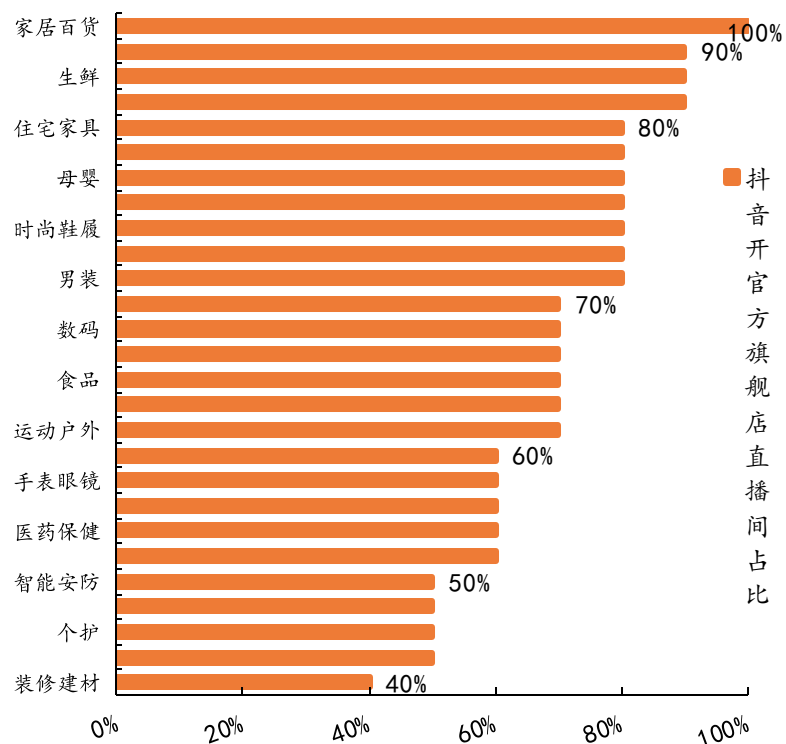
◎ 服务商规模与能力



品牌商：直播实现品销合一，促进新品迅速爆发

- 直播电商促进品牌商实现品销合一。品牌商可以借助日常自播实现与消费者的品牌沟通，并通过与头部达人主播合作实现商品销售的爆发。此外，对于品牌商而言，在内容平台开设直播间能够实现多渠道经营。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。
- 直播电商促进新品迅速爆发。和传统电商相比，直播电商的下单路径更短，展示产品更具象和清晰，便于消费者快速决策完成购买行为。对于新品牌而言，需要迅速与消费者近距离接触实现种草，并能迅速完成销售实现商品“破圈”。直播电商特别是头部主播能够在短时间内聚集消费者注意力，迅速完成新品讲解并实现销售爆发，实现种草拔草一体化。

2020双十一Top品牌中，抖音品牌官方直播间渗透率



淘宝直播2020年度TOP20天猫新品牌

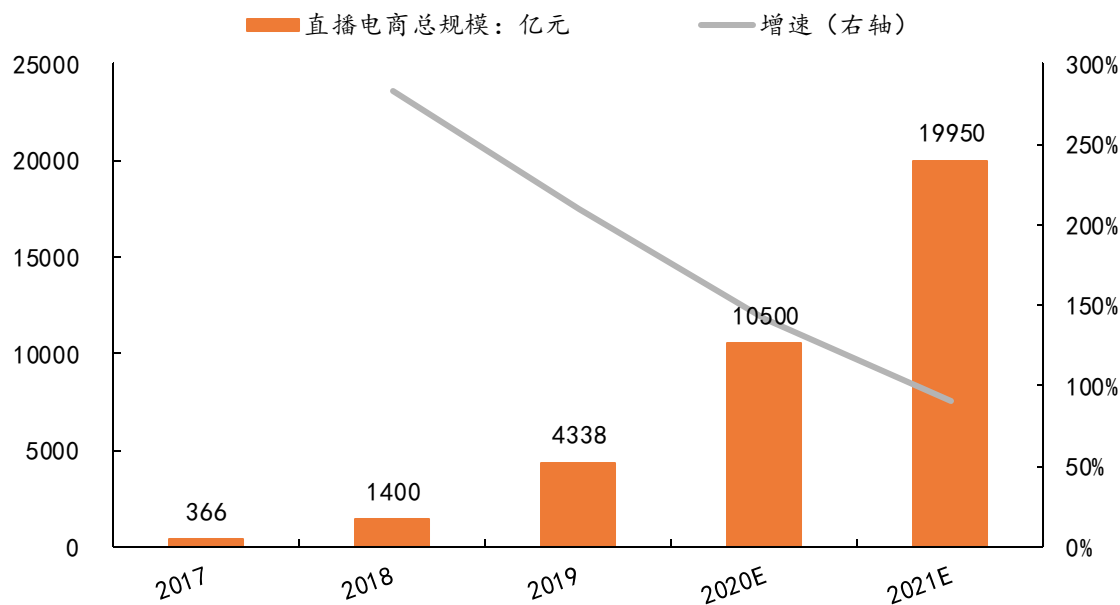


资料来源：抖音APP、《淘宝直播2021年度报告》、平安证券研究所

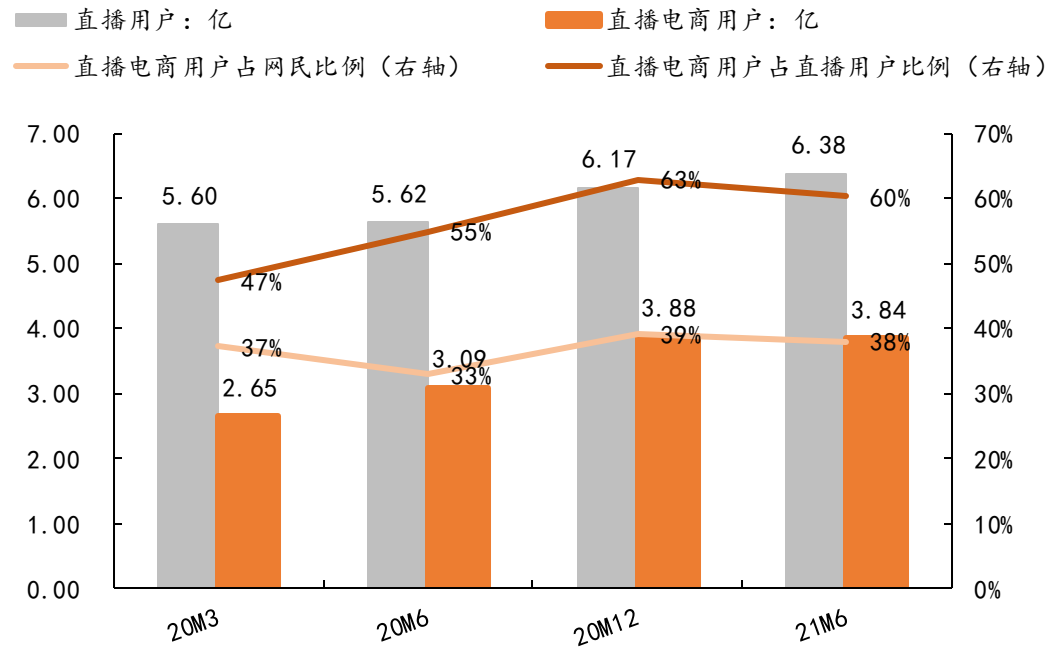
1.3 规模：预计2021年直播电商规模达2万亿

- 预计2021年直播电商规模达2万亿。根据毕马威和阿里研究院数据显示，2020年直播电商规模破万亿，2021年将达近2万亿。根据CNNIC数据显示，截止21M6直播电商用户规模达3.84亿，占直播用户规模的60%，占全部网民规模38%，渗透率有较大增长空间。

直播电商规模



直播电商用户规模



资料来源：CNNIC、毕马威、阿里研究院、平安证券研究所

发展历程：疫情推动行业爆发式增长，2021年抖快淘发展略显分化

- **初步发展阶段（2016—2019）**：淘宝直播于2015年正式上线，起步最早。抖音、快手直播带货均始于2018年。早期淘宝直播聚焦卖货，实现较好的直播电商基础能力；抖音、快手较为缺乏电商闭环能力，直播购物链接可跳转至第三方电商平台。
- **疫情推动行业爆发式增长（2020）**：疫情推动行业呈现爆发式增长，2020年抖快淘三家直播电商GMV达到5000/3814/4000亿。与此同时，抖音、快手加强基础设施建设，不再给淘宝导流，构建自身闭环电商体系。
- **持续增长，略显分化（2021）**：抖音推出“兴趣电商”、快手推出“信任电商”，淘宝直播发力内容。得益于“二选一”的废除，抖音电商实现跨越式发展，增速最快；快手次之但仍维持100%以上增速。

直播电商发展历程





CONTENT 目录

- ① 一、直播电商：激发用户潜在需求的发现式电商
- ② 二、场：直播间已成为新型店铺
- ③ 三、货：提升全品类电商渗透率，新品牌加速进入
- ④ 四、人：年轻（追新）+非一线（有闲）+女性（购物）
- ⑤ 五、投资建议与风险提示

2.1 场：直播间已经成为新型店铺

- 直播间已经成为新型店铺。1) **内容平台**：超长直播时长，直播间变店铺。以抖音为例，通过拉长直播时长加深消费者认知提升销售规模。抖音Top100GMV的直播间日均直播时长高达9.74小时，周均开播7天的达人场均带货销量是开播1天的1.6倍。抖音头部达人罗永浩直播间宣布从9月2日起开始7*24小时直播带货，进一步显示未来“always online”的直播间将成为新型店铺。2) **电商平台**：直播间已融入每一角落。以淘宝为例，在主页信息流、店铺顶端、搜索落地页、逛逛等均有直播入口。此外，淘宝直播新负责人道放表示，今年双十一开始淘宝直播还将新增主页一级入口，这也预示直播间在淘宝销售场景的重要性进一步提升。

内容平台：超长直播时长

9月2号零点起
交个朋友直播间将开启

7x24小时
直播带货!!!

品类丰富! 实惠多多!

交个朋友直播间 | 罗永浩 抖音

永不打烊的直播!!!

直播带货热情仍持续上扬

9.74小时

TOP100GMV的直播间平均直播时长

电商平台：直播在每一角落

patagonia

LEGO 乐高 彩虹之路

联名礼盒 中秋潮意新味

预售】好利来 x SMILEY

204 券后价 200+ 人付款

289 券后价 35 人付款

直播中 2分高潮

神秘第六部 分享直播间

神秘第六部 直播间

直播专享】娇兰

24点助力榜

3238

3238

24点助力榜

前三名金榜题名

直播中

直播精选推荐

GUERLAIN 娇兰官方旗舰店

天猫品牌 官方 458.9万粉丝

直播精选推荐

综合 销量 85 筛选

天猫 七夕节 七夕礼物正品娇兰帝皇蜂姿黄金修护原蜜精华液保湿细

紧致肌肤|补水|任何肤质

760 2000+ 人付款

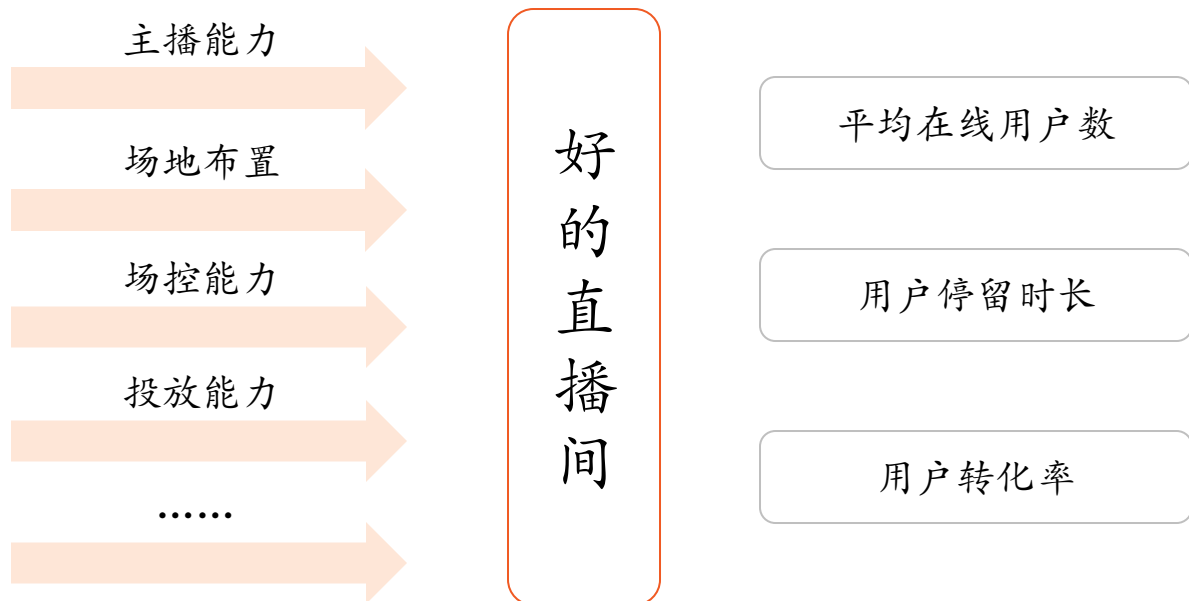
直播 包邮

5年老店 Guerlain娇兰官方旗舰店

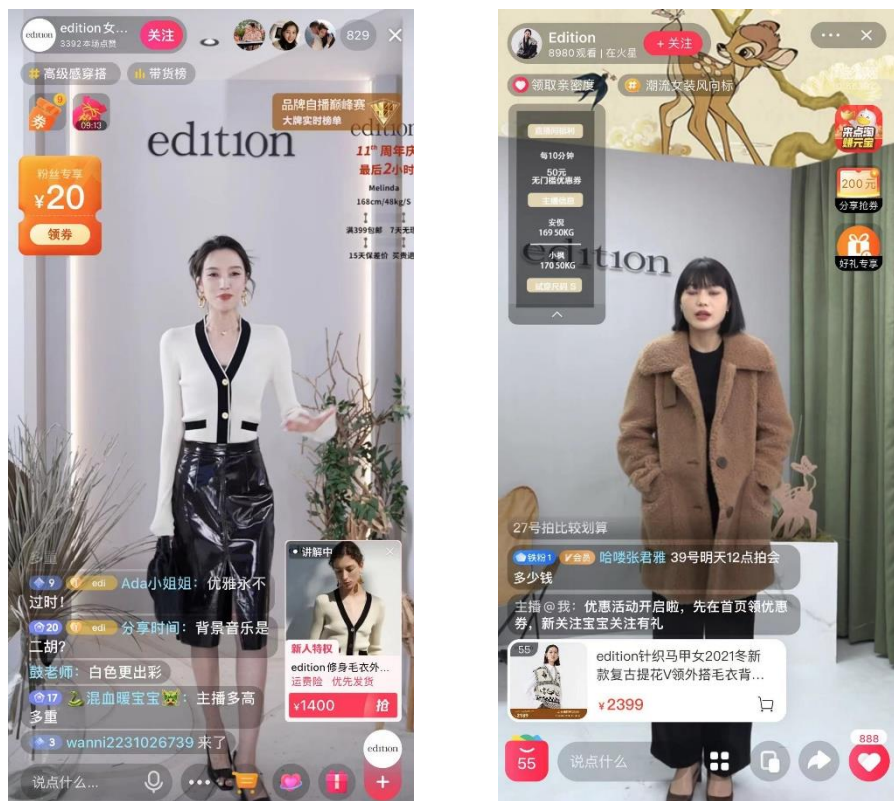
2.1 场：良好的直播间布置促进销售转化

- 良好的直播间配置促进销售转化。与传统店铺相比，直播间具有双向实时互动、展示更为生动的特点。直播间的配置包括：1) 主播（语速、形象、体态），2) 场地布置（灯光、场景化），3) 场控（副播），4) 广告投放等。良好的直播间往往是主播、场地布置、场控、广告投放的统一，从而提升平均在线用户数和停留时长，提升销售转化率和GMV。相比于店铺装饰，直播间的配置更加非标化，不同直播间的配置对销售转化有较大差异。以edition品牌的抖音和淘宝官方直播间为例，抖音直播间主播形象更好、场地布置更明亮，场控的氛围制造和衔接更紧凑，因此实现更好的销售效果。

好的直播间配置与直播带货关键指标



同一品牌抖音、淘宝官方直播间对比



2.2 主播：直播间最重要的构成要素

- 主播是直播间最重要的构成要素，对销售转化至关重要。主播初级作用在于商品讲解，但最重要的作用是通过快速的语调和清晰生动地展示，带动直播间氛围吸引观众关注，促进销售达成。因此以直播讲解为主的虚拟主播效果有限，以罗莱淘宝直播间为例，使用虚拟主播PV（页面浏览）远低于真人主播的。
- 内容平台拥有更丰富的主播资源。主播多来自短视频创作者、明星、网红、商家、主持人和导购等。其中短视频创作者和明星更容易转型主播，因为他们更懂内容和粉丝运营，在供应链良好协作下更能实现商品销售。内容平台由于拥有丰富的短视频创作者，因此主播资源较电商平台更为丰富。

真人主播 VS 虚拟主播



主播类型分类

短视频创作者

自带流量，善于内容创作，有稳定粉丝基础。

娱乐明星

有一定知名度，流量资源丰富，品牌认可度高。

网红

自带流量，擅长内容制作。图文时期做过电商的网红同时具备内容和电商双能力。

商家

电商经营经验丰富，但内容制作能力较弱。

主持人

有一定知名度，具备专业的主播素养。

导购

数量多、有过专业训练、了解消费者、了解产品。

2.2 主播：不同类型主播定位各有不同

- 不同类型主播定位各有不同。1) 超级头部主播：薇娅和李佳琦，全网具有明显影响力，能实现真正的品销合一，成为新品曝光和销售的重要渠道。2) 头部主播：如快手辛巴、抖音罗永浩，在单独渠道具有明显影响力，具有“人型聚划算”特点，提供选品和高性价比商品服务。3) 垂类主播：在垂直品类拥有良好口碑，与日常种草短视频结合实现种草拔草一体化；4) 店铺自播主播：通常担任导购角色，解答消费者疑问，维护店铺日常销售。

◎ 全网Top20主播

排名	主播	平台	周销售额	粉丝数	单场观看人数
1	薇娅viva	淘宝	13.92亿	8327	—
2	李佳琦Austin	淘宝	7.48亿	5022	—
3	雪梨_Chérie	淘宝	3.5亿	3065	—
4	董先生珠宝	抖音	1.78亿	1373	2120
5	刘媛媛	抖音	1.75亿	1356	510
6	左岩	淘宝	1.37亿	259	46
7	懒猫nono8	抖音	1.33亿	94	76
8	烈儿宝贝	淘宝	1.28亿	1493	439
9	大狼狗郑建鹏&言真夫妇	抖音	1.02亿	4802	1269
10	国岳	抖音	1.02亿	1020	1377
11	时大漂亮	快手	9956.8万	2325	40
12	蛋蛋	快手	7686.7万	3471	30
13	彩虹夫妇	抖音	7360.5万	625	555
14	陈洁kiki	淘宝	7202.6万	752	423
15	徐小米	快手	7147.0万	1212	18
16	邱莹莹	抖音	6741.1万	93	125
17	Apple产品青橙数码旗舰店	抖音	6136.7万	128	154
18	倾城雅安娜	快手	4913.8万	287	58
19	主持人王芳	抖音	4592.4万	940	150
20	张庭	抖音	4491.6万	2955	783





◎ 不同主播的作用



2.3 达人播与店铺自播：定位不同，立体化经营

- 直播电商主要分为达人播和店铺自播。早期由于达人自带流量、转化效率更高，达人播率先发展。目前随着商家对日常经营的需求，自播同样成为店铺标配。根据艾瑞数据，2020年达人播成交占比77.9%，店铺自播成交占比32.1%，预计未来店铺自播比例将逐年提升。目前，品牌一般同时进行达人播和自播，实现促销和日销的统一进而实现立体化经营。
- **达人播**：定位促销，促进新品销售覆盖新消费人群。商家借助达人流量和直播能力，实现高销售转化率，迅速获得商品销售的爆发。由于商家需要提供商品加大折扣价、支付较高坑位费和销售佣金分成，商家成本较高。
- **店铺自播**：定位店铺日常经营，维系老客关系。商家通过常态化店播（比如日播）获得更可控的成本投入与更稳定的销量增长，并为消费者提供针对性服务帮助消费者做出购买决策。经营成本较低，但销售转化率较达人直播较低。

◎ 达人播与店播对比

	达人播	店铺自播
 定义	商家请拥有专业知识、人设与一定粉丝群的第三方达人，在达人直播间挂销售链接，与其他产品一起售卖	商家面对受众，自建或请第三方代运营为其专属店铺/账号进行直播带货
 特点	坑产较高，销售转化率高	经营成本较低，转化率较达人直播较低
 适合场景	促销、新品推广、覆盖新目标群体	日常销售，私域流量沉淀转化
 商品特点	达人团队负责组货，商品包含不同品类、品牌和客单价。达人倾向于向供应商压价吸引消费者，促进商品爆发式成交。	店铺自身负责组货，商品仅包含店铺自身商品，价格优惠力度一般低于达人直播。



CONTENT 目录

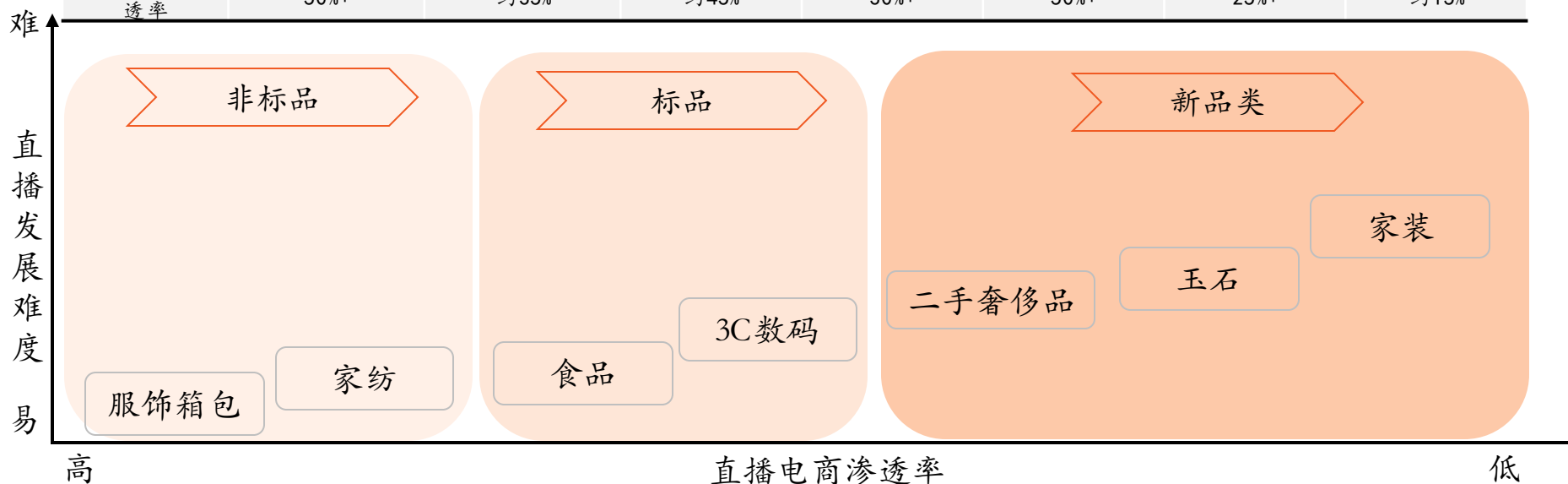
- ① 一、直播电商：激发用户潜在需求的发现式电商
- ② 二、场：直播间已成为新型店铺
- ③ 三、货：提升全品类电商渗透率，新品牌加速进入
- ④ 四、人：年轻（追新）+非一线（有闲）+女性（购物）
- ⑤ 五、投资建议与风险提示

3.1 品类：全品类覆盖，非标品率先发展，标品亦高速增长

- 全品类覆盖，非标品率先发展，标品亦高速发展。综合欧睿、艾瑞和头部品牌线上数据，预计各个品类电商渗透率将在直播电商推动下进一步提升。**1) 非标品：**体验性强、毛利率高的非标品类更适合直播电商，因此也是最先在直播电商取得发展的品类，其中服饰箱包直播电商渗透率最高，预计未来电商渗透率将超过50%，珠宝首饰等高客单价中低电商渗透率的品类线上化率或将升至25%。**2) 标品：**适合作为引流品搭配高毛利商品销售，以食品和家电数码为代表的标品亦高速增长。**3) 新品类：**受益于直播的双向视频实时互动特点，二手奢侈品、玉石、家装等传统电商渗透率不高的新品类不断涌现。

不同品类商品直播电商发展情况

	服饰鞋包	家纺家居	美妆护肤	食品	3C数码	饰品	家装
体验感	高	高	高	中	中	较高	较高
毛利率	50%+	50%+	50%+	15%+	20%+	约30%	30%+
客单价	较低	较高	较低	低	较高	较高	高
退货率	高	中	较低	较低	中	较高	较低
2020年线上渗透率	约35%	约15%	约37%	约15%	约44%	约13%	约3%
预计未来线上渗透率	50%+	约35%	约45%	30%+	50%+	25%+	约15%

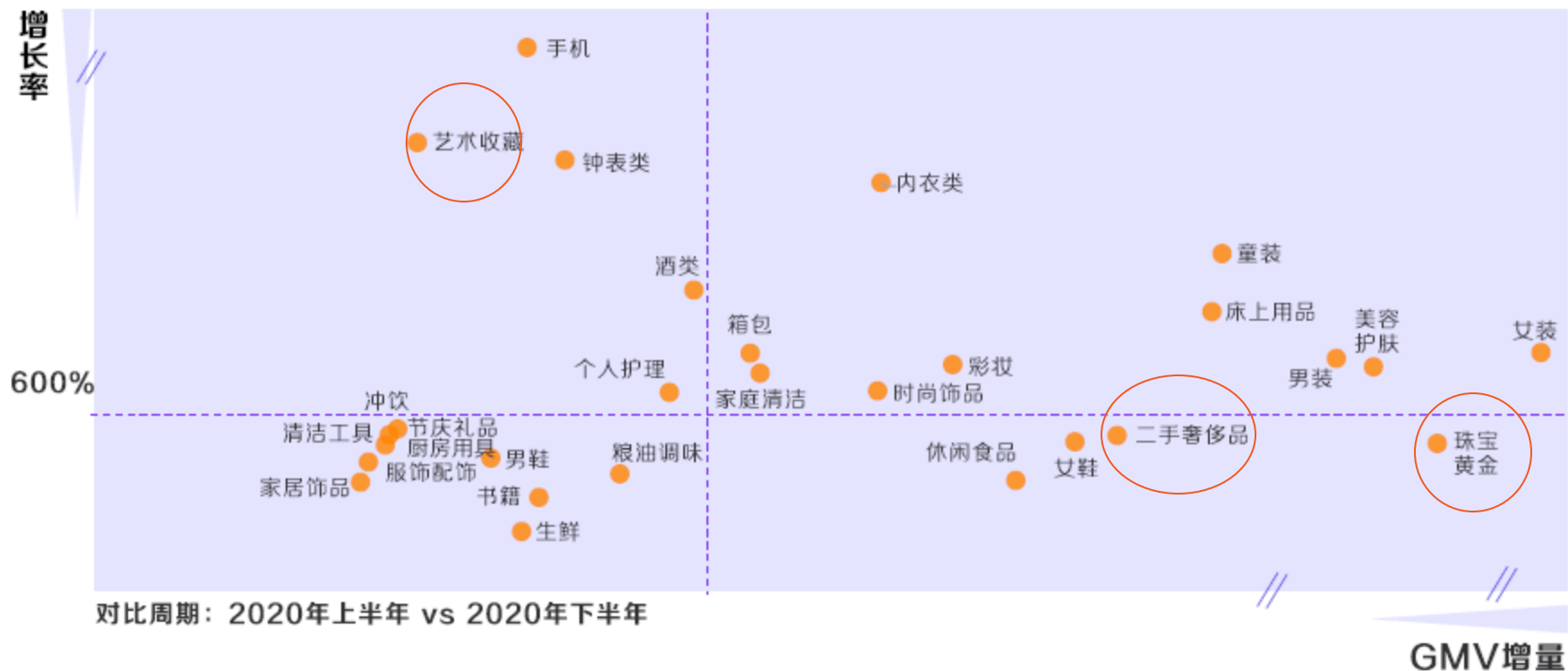


资料来源：欧睿国际、艾瑞咨询、平安证券研究所

非标品：服装渗透率最高，珠宝玉石成为潜力品类

- 服装渗透率最高，珠宝玉石成为潜力品类。根据抖音数据，非标品中女装品类GMV增量最高。此外，珠宝黄金、二手奢侈品、艺术收藏等传统电商渗透率较低的非标品列GMV增量/增长率处于领先地位。

2020年抖音电商Top30潜力品类分布



标品：3C数码和食品等标品增速靠前

- 3C数码和食品等标品增速靠前。淘宝直播2020年成交额增速Top10行业中，生活电器成交金额同比增长346%，食品同比提升184%。从全网商品销售额Top20商品看，标品主要是3C数码和食品。3C数码具有高客单价特点，在直播中通常给予一定折扣，起到引流和促进GMV增长的作用。食品品类客单价低销售量高，通常起到促进新客转化的作用。

◎ 全网商品销售额Top20

排名	商品名称	平台	销售额	销售量	最小单价
1	蟹太太大闸蟹礼券	淘宝	3.5亿	22万	1588
2	苹果iPhone 12Pro Max	淘宝	1.5亿	1.6万	8999
3	中国黄金-如意手镯	快手	8950万	1.8万	4999
4	OPPO Reno6手机	快手	6208万	2.3万	2699
5	蟹太太大闸蟹礼券	快手	5713万	6.4万	888
6	云鲸小白鲸智能扫地机	淘宝	4977万	1.3万	3699
7	中银金行足金佛头吊坠	快手	3978万	13.3万	299
8	诺特兰德多维维生素片	抖音	3917万	158万	
9	哈药钙铁锌口服液	快手	3817万	27.5万	139
10	天海藏麻辣小龙虾	快手	3740万	93.7万	39.9
11	中银金行小蛮腰吊坠	快手	3590万	12万	299
12	康佳电视机	快手	3490万	3878	8999
13	中银金行小蛮腰吊坠+银项链	快手	3287万	16.5万	199
14	伊利儿童营养乳酪棒	快手	3163万	47.9万	66
15	苹果iPhone 12手机	淘宝	2969	5939	4999
16	苹果iPhone 12Pro手机	淘宝	2665万	4676	5699
17	红光射频面部家用美容仪	快手	2622万	1.6万	1599
18	蒙牛特仑苏纯牛奶	淘宝	2242万	26.4万	84.9
19	双立人周年庆套装	抖音	1971万	6577	2997
20	山茶花氨基酸洗面奶	淘宝	1920万	24.3万	79

时间取自：2021年8月23日-8月29日

◎ 淘宝直播2020年成交额增速Top10行业



3.2 品牌：各大平台均强调品牌商品建设

- **品牌商品：**品牌商品能增强消费者信任度，各大平台均强调品牌商品建设。快手在今年3月份提出“大搞品牌商品”策略，半年时间品牌数量提升150%，品牌类商品GMV增长731%。
- **新品牌：**面向新消费人群，直播接受度高。新品牌往往诞生于内容电商时代，善于内容营销。同时新品牌主要面向Z世代等新的消费群体，直播接受度更高，因此和传统品牌相比，新品牌对直播电商的投入度更高。以淘宝为例，新品牌月均开播场次已经超过20场，开播场次和时长方面均完成对传统品牌的超越。2020年，新品牌在淘宝的开播比例超过9成，直播引导的成交已经在新品牌的销量中占到了21%。

快手品牌商品增长迅速

品牌数量增长
150%

品牌类商品GMV增长
731%

9家 SKA品牌GMV超
1亿

20家 SKA品牌GMV超
5000万

大众品牌 完美日记 中国珠宝 海澜之家 OPPO 雅鹿
韩熙贞 珀莱雅 花西子 良品铺子 ……

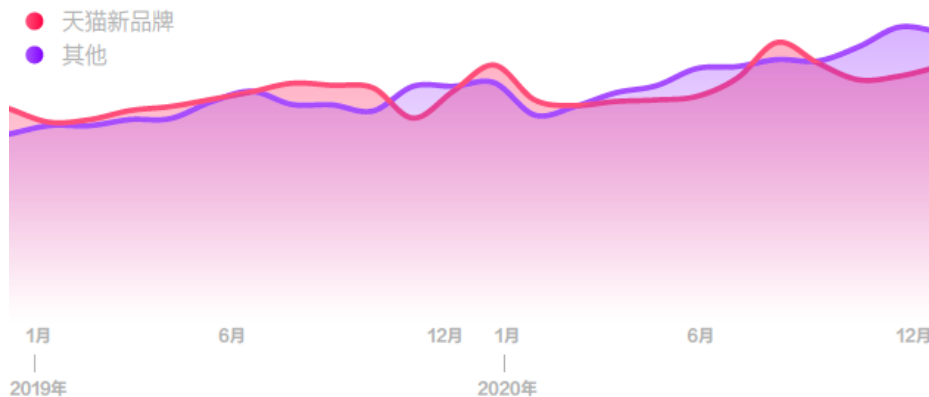
新品牌 秋田满满 冰泉 合味芳 黛来哲 ……

淘宝、抖音力推新品牌

新品牌开播比例



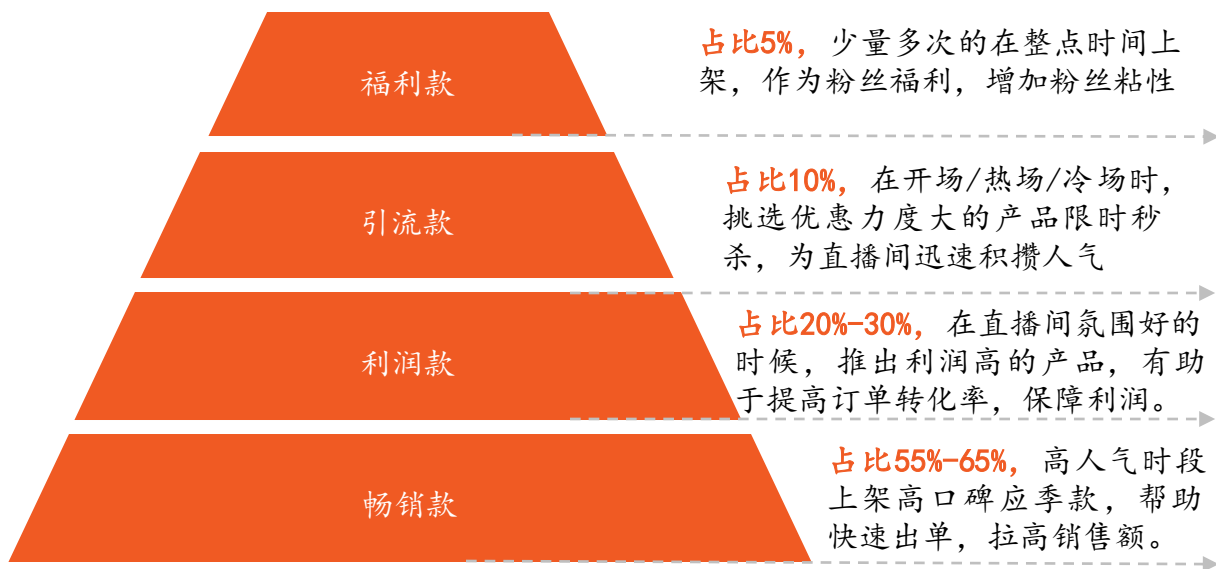
天猫新品牌月均直播时长变动趋势



3.3 组货：实现更好的销售效果

- 组货实现更好的销售效果。科学组货不仅可以吸引用户停留，同样能提升直播总体GMV，从商品属性看，包括福利款、引流款、利润款和畅销款等。**1) 福利款：占比5%。**少量多次的在整点时间或高人气时刻，上架高性价比/高优惠力度、折扣款，作为粉丝福利，提高粉丝量，增加粉丝粘性。**2) 引流款：占比10%。**在开场/热场/冷场时，挑选优惠力度大/性价比高的产品限时限量秒杀，为直播间迅速积攒人气，利于营造售卖氛围。**3) 利润款：占比20%-30%。**在直播间氛围好、互动多的时候，商家性价比高、利润高的产品，留出破价空间“宠粉”，有助于提高订单转化率，同时增加销量，保障利润。**4) 畅销款：占比55%-65%。**直播间高人气时段上架高口碑应季款、网红款、新品、畅销基础款，帮助快速出单，拉高销售额与人气，爆款产品可多次返场。

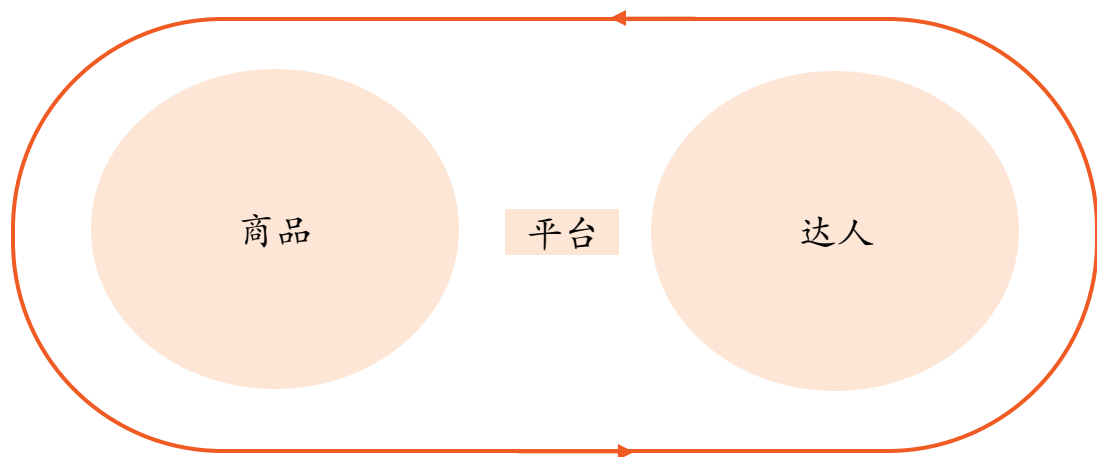
◎ 单场直播间商品通过组货形式实现GMV与利润最大化



3.4 货源：抖音、快手加紧补强供应链建设

- **供应链：抖快加紧补强供应链。**直播电商中商品与达人之间的匹配同样重要。由于一些达人只是内容创作者不擅长供应链，如何为达人提供好的商品池、如何提升商品和达人的销售匹配性十分重要。快手通过好物联盟为主播提供数字工具赋能，分析不同产品的数据表现及粉丝行为，帮助达人优化选品，21Q2快手好物联盟GMV环比增加90%。此外，抖音电商也多方面加强供应链建设。除了与苏宁、京东等传统电商合作外，抖音还加强与产业带共建直播基地，并进一步布局珠宝等品类的仓储建设。

商品与达人匹配，达人方便选货



抖音多方面加强供应链建设



昆明珠宝抖音电商直播基地

汕头玩具抖音电商直播基地

宁波办公文教抖音电商直播基地

漳州花卉绿植抖音电商直播基地

海宁服饰抖音电商直播基地



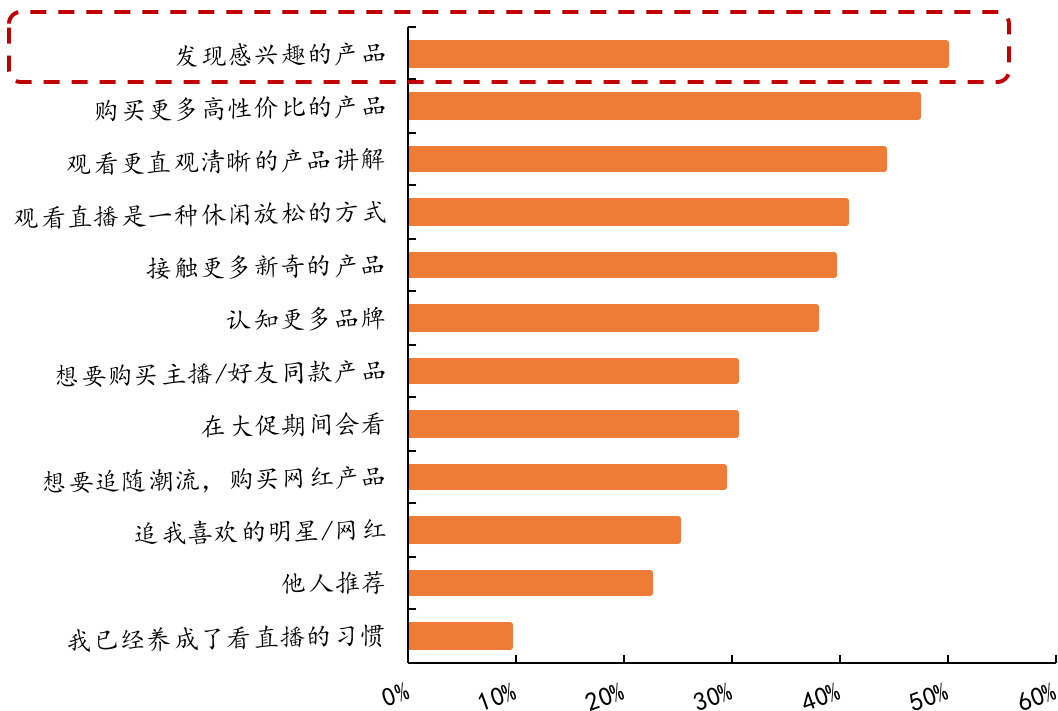
CONTENT 目录

- ① 一、直播电商：激发用户潜在需求的发现式电商
- ② 二、场：直播间已成为新型店铺
- ③ 三、货：提升全品类电商渗透率，新品牌加速进入
- ④ 四、人：年轻（追新）+非一线（有闲）+女性（购物）
- ⑤ 五、投资建议与风险提示

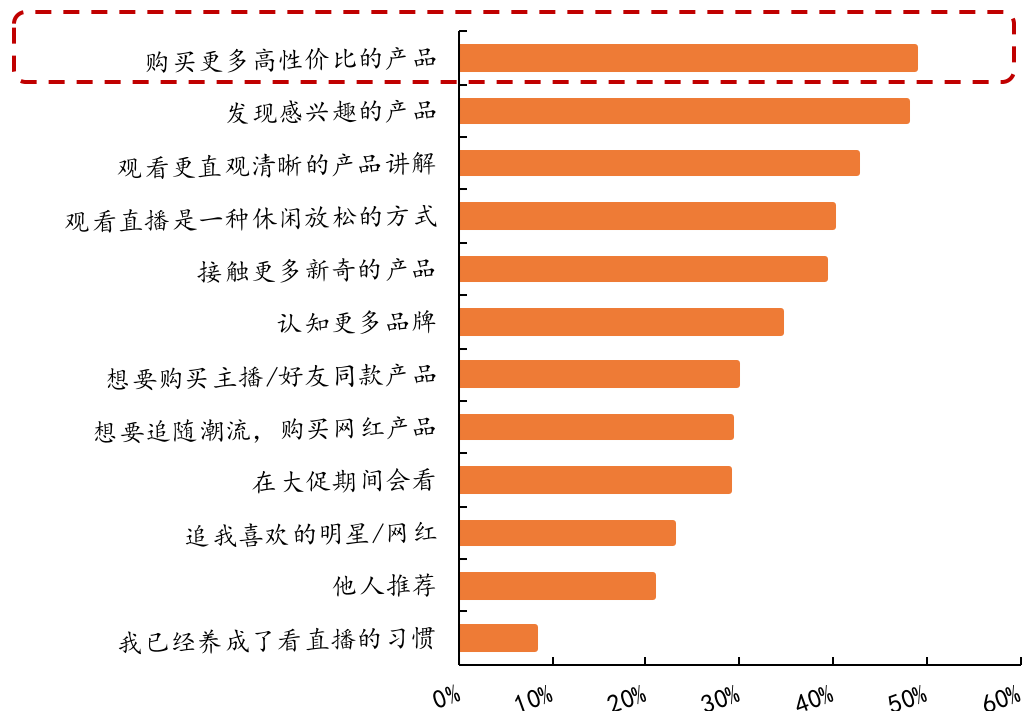
4.1 消费者需求：发现有趣、高性价比商品和获得更好讲解是前三大需求

- 发现感兴趣的商品、购买高性价比产品、获得更直观产品讲解是观看直播电商前三大需求。“发现有趣商品”显示出直播电商的内容属性，即消费者在娱乐中满足自身未知的潜在购物需求，这一需求符合抖音的“兴趣电商”定位。“高性价比商品”和“更直观清晰的产品讲解”显示出直播电商的电商属性，即消费者需要更便宜的价格和更好的商品讲解服务，这两项需求分别对应达人直播间和商家自播直播间。

消费者观看直播购物的原因



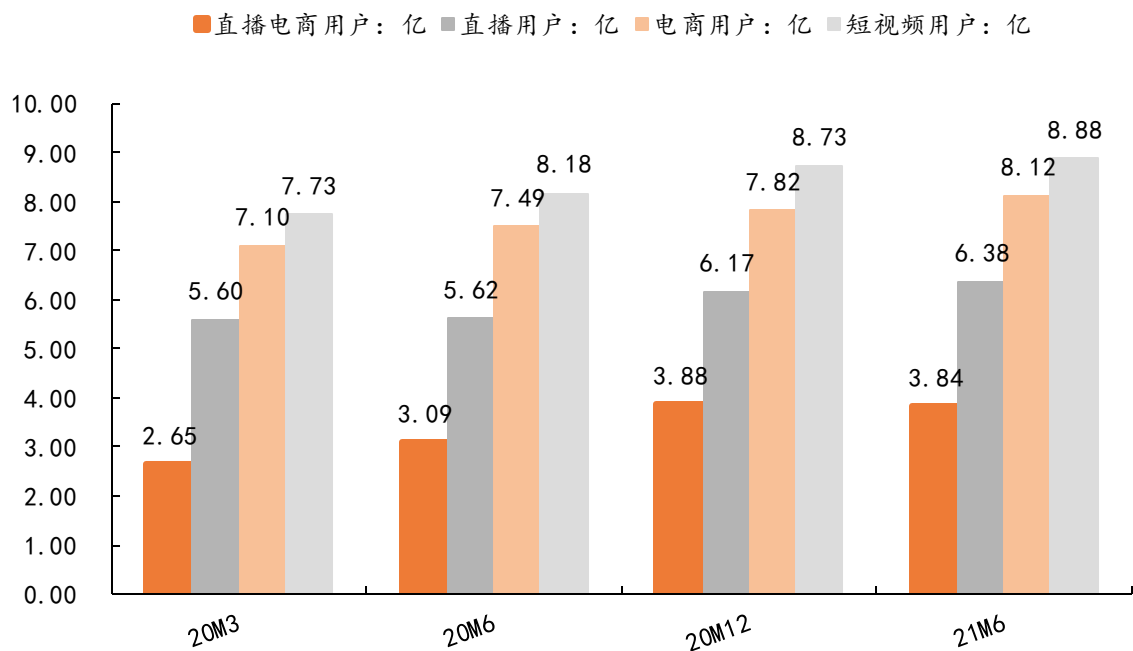
低线消费者观看直播购物的原因



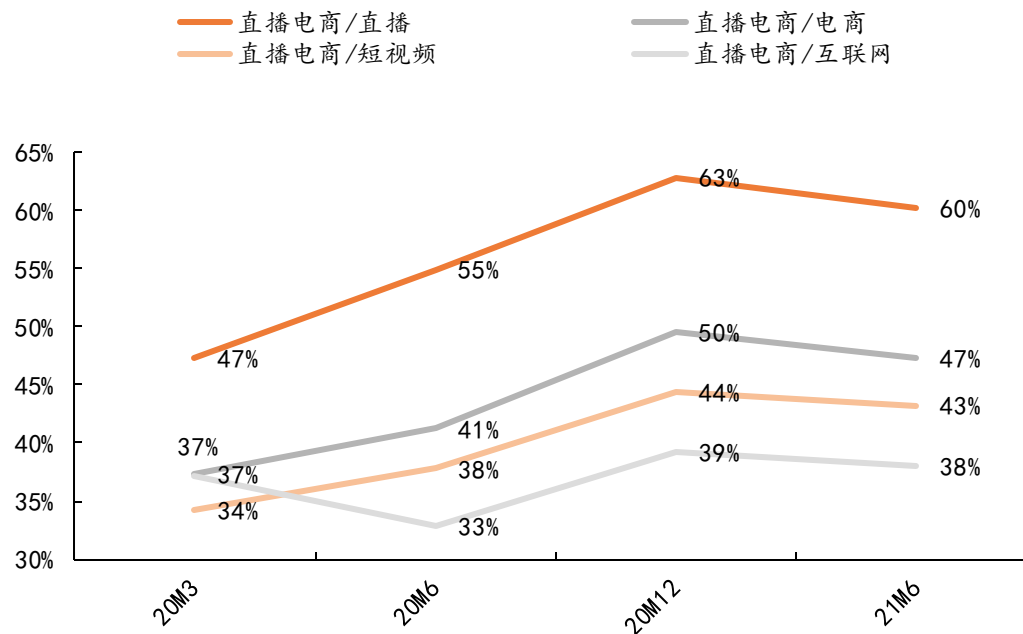
4.2 消费者规模：直播电商用户规模3.8亿，仍有较大渗透空间

- 直播电商用户规模3.8亿，对比电商、短视频等行业仍有较大渗透空间。根据CNNIC（中国互联网络信息中心）数据，截止2021年6月，直播电商规模达到3.84亿，而直播电商用户占直播、电商和短视频用户比例仅为60%、47%、43%。若未来直播电商用户能够接近短视频和电商用户规模，预计直播电商用户将有翻倍增长空间。

直播电商、直播、短视频、电商用户对比



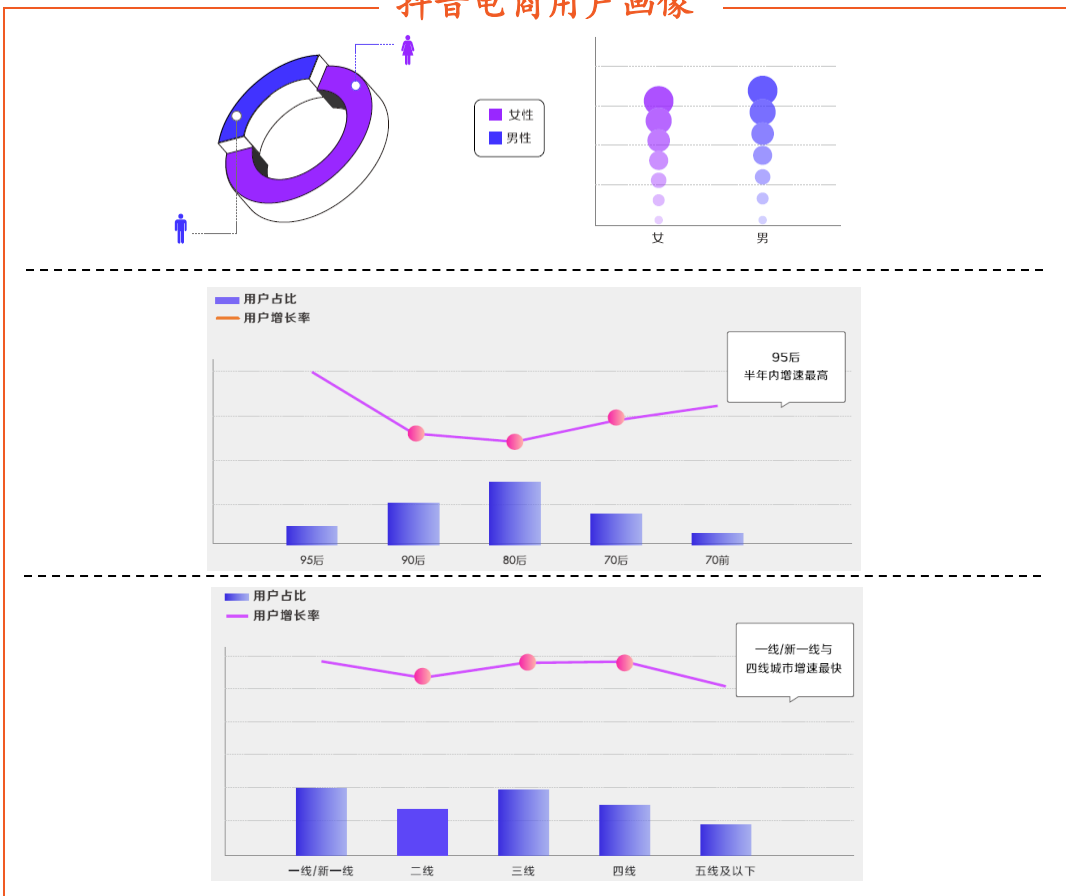
直播电商用户渗透率



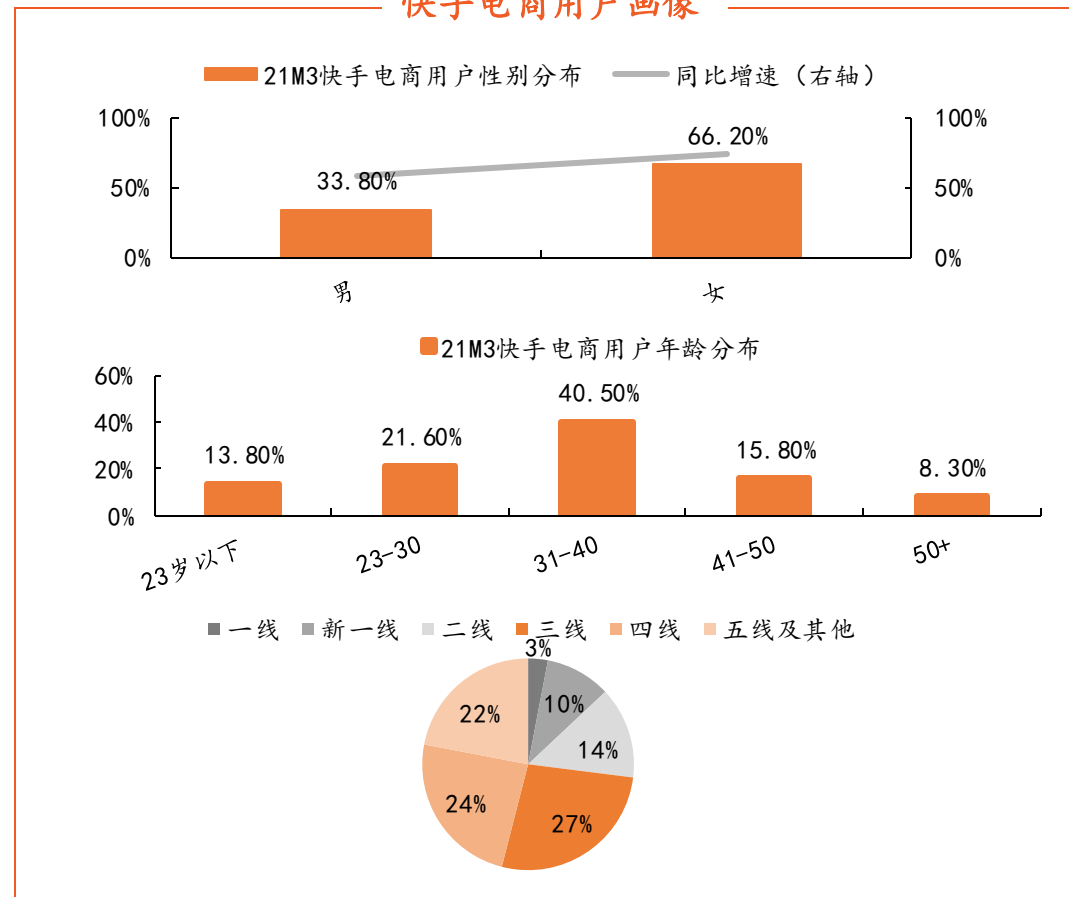
4.3 消费者画像：年轻（追新）+非一线（有闲）+女性（购物）

- 年轻（追新）+非一线（有闲）+女性（购物）。从抖音电商用户画像看：女性为主力购买人群，80&90年轻用户占绝对优势，95后增速最快，新一线与四线城市用户增速最快。从快手电商用户画像看：女性同样为主力人群，31-40岁用户占比50.5%、30岁以下用户占比35.4%，低线城市（3-4线）用户占比高，达到73%。

抖音电商用户画像



快手电商用户画像





CONTENT 目录

- ① 一、直播电商：激发用户潜在需求的发现式电商
- ② 二、场：直播间已成为新型店铺
- ③ 三、货：提升全品类电商渗透率，新品牌加速进入
- ④ 四、人：年轻（追新）+非一线（有闲）+女性（购物）
- 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%）。建议关注两类公司：
 - 1) 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。
 - 2) 服务商**，将受益于整体行业的高速发展，如旗下拥有抖音头部代运营服务商星罗的值得买以及抖音和快手的头部MCN服务商星期六。

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 2018 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

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 62 楼
邮编: 518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 25 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