

商贸零售周报 | 2022 年 7 月 25 日

## 研究部

黄天天  
tthuang@cebm.com.cn

罗超  
cluoa@cebm.com.cn

张嘉树  
jszhang@cebm.com.cn

崔晓静  
xjcui@cebm.com.cn

## 关于莫尼塔研究

莫尼塔研究是财新集团旗下的独立研究公司。

自 2005 年成立伊始，莫尼塔研究一直为全球大型投资机构及各类企业提供资本市场投资策略，信息数据以及产业相关的研究服务。

我们的客户包括国内外大型资产管理公司，保险公司，私募基金及各类企业。

2015 年莫尼塔研究加入财新集团，成为中国最具影响力的财经媒体集团+顶级智库的一员。

www.caixininsight.com

## 报告摘要

■ **行业专题点评：**整体来看，我们认为快手是短期中期兼备较大上行空间与较高性价比的公司。流量端受益于差异化内容采买与短剧生态，实现用户与时长稳中有进；收入端掌握短视频广告与直播电商两大变现利器，仍处低基数+高增速的高成长阶段；盈利端通过调整组织架构与缩减买量费用快速往盈亏平衡靠拢，财务表现最近季度均超指引完成，快手或成为消费互联网行业中率先完成戴维斯双击的公司。我们判断，未来潜在的催化剂有四：一是 DAU 与时长增长持续完成指引，且与抖音内容差异化逐渐扩大，逐渐消除市场对于快手无价值的担忧；二是直播监管新规落地后对快手直播营收与社区生态影响有限被逐渐证实，政策面企稳；三是快品牌 500+标杆案例达成，快品牌 GMV 占比持续提升，直播电商复购率进一步提高，在电商行业回暖基础上实现高增；四是随着版号常态化发放后游戏广告主重拾投放以及疫后广告大盘逐渐修复，广告业务增速实现高增。

关于流量端，我们持续看好快手的差异化内容引入战略，认为其在体育赛事、短剧与蓝领招聘领域的发力能有效带来增量用户。我们预计快手 22Q2 整体 MAU 达到 5.90 亿 (YoY+16.5%)，整体 DAU 达到 3.48 亿 (YoY+18.7%)，DAU/MAU 渗透率 58%，日均使用时长环比从 128.1 分钟增至 129.5 分钟。

■ **本周行情回顾：**本周商贸零售板块报收 3645.95 点，上涨 2.01%，跑赢沪深 300 (本周下跌 0.24%) 2.25 个百分点。板块表现在 29 个一级行业中位居第 14 位。各细分板块中，一般零售上涨 2.19%，贸易上涨 0.80%，专营连锁上涨 1.69%，电商及服务上涨 2.94%，专业市场经营上涨 3.07%。个股涨幅前五的公司为南京新百 (10.03%)、中兴商业 (10.02%)、海印股份 (9.20%)、\*ST 友谊 (8.80%)、汇通能源 (8.57%)；个股跌幅前五的公司为华致酒行 (-4.26%)、三木集团 (-4.24%)、跨境通 (-4.11)、江苏国泰 (-2.98%)、萃华珠宝 (-2.59%)。

## 一周行业重要新闻：

【互联网】淘菜菜公布“免费送货上门”服务 阿里再战社区团购

【互联网】2022 年 TikTok 在美广告收入或将达到 59.6 亿美元

【互联网】从短视频应用到推荐算法 Facebook 正在“TikTok”化

【互联网】淘宝：今年直播间奢美品类同比去年整体增长 28.78%

【互联网】抖音电商：对跨品类 sku 低价引流店铺做停业清退处置

【互联网】字节跳动将大幅压缩 2022 至 2023 年招聘计划



## 目录

一、 行业专题点评.....	3
二、 一周行情回顾.....	4
三、 一周行业新闻.....	5
四、 重点公司公告.....	7

## 图表目录

图表 1: 全行业周涨跌幅对比.....	4
图表 2: 本周商贸零售指数上涨 2.01 个百分点.....	4
图表 3: 本周商贸零售指数跑赢沪深 300 2.25 个百分点.....	4
图表 4: 商业贸易行业周涨幅前五个股.....	5
图表 5: 商业贸易行业周跌幅前五个股.....	5

## 一、行业专题点评：快手二季度流量平稳，业务修复节奏符合预期

整体来看，我们认为快手是短期中期兼备较大上行空间与较高性价比的公司。流量端受益于差异化内容采买与短剧生态，实现用户与时长稳中有进；收入端掌握短视频广告与直播电商两大变现利器，仍处低基数+高增速的高成长阶段；盈利端通过调整组织架构与缩减买量费用快速往盈亏平衡靠拢，财务表现最近季度均超指引完成，快手或成为消费互联网行业中率先完成戴维斯双击的公司。我们判断，未来潜在的催化剂有四：一是 DAU 与时长增长持续完成指引，且与抖音内容差异化逐渐扩大，逐渐消除市场对于快手无价值的担忧；二是直播监管新规落地后对快手直播营收与社区生态影响有限被逐渐证实，政策面企稳；三是快品牌 500+标杆案例达成，快品牌 GMV 占比持续提升，直播电商复购率进一步提高，在电商行业回暖基础上实现高增；四是随着版号常态化发放后游戏广告主重拾投放以及疫后广告大盘逐渐修复，广告业务增速实现高增。

关于流量端，我们持续看好快手的差异化内容引入战略，认为其在体育赛事、短剧与蓝领招聘领域的发力能有效带来增量用户。我们预计快手 22Q2 整体 MAU 达到 5.90 亿 (YoY+16.5%)，整体 DAU 达到 3.48 亿 (YoY+18.7%)，DAU/MAU 渗透率 58%，日均使用时长环比从 128.1 分钟增至 129.5 分钟。

关于直播业务，我们认为直播并非快手的主要变现手段与重点增长领域，更多是作为对快手社区生态的补充以及对用户直播电商心智的培育。我们预计 22Q2 直播收入同比增长 10%-11%，监管新规对直播收入影响不大，2022 年影响直播收入 4%-5%，2023 年影响直播收入 9%-10%。我们预计 22Q2 直播业务收入同比提升 11.3%至 80.1 亿元，其中 ARPPU 环比进一步提升至 47 元，MPU 环比进一步提升至 5680 万，直播付费率进一步提升至 9.5%。

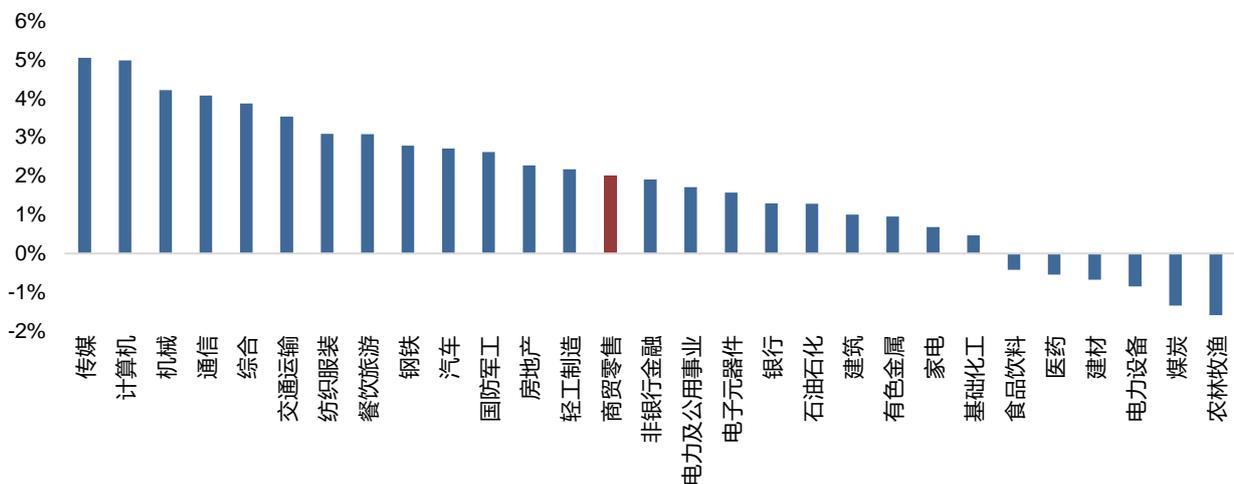
关于广告业务，我们认为快手 eCPM 和 Adload 远低于抖音是暂时现象，随着算法机制不断完善以及公域流量数据积累加深，我们判断快手的 eCPM 与 Adload 最终有望达到抖音的 75%；我们同时认为而广告行业疲软也是中短期现象，互联网广告大盘有望于三四季度恢复两位数增长。我们预计 22Q2 广告业务收入同比提升 9.5%至 109 亿元，eCPM 环比从 15 元提升至 17 元，Adload 环比从 10.5%提升至 10.8% (电商 3.9%+非电商 6.9%)。

关于电商业务，我们认为快手与抖音逻辑不同，抖音是“以算法推货”，更侧重于从品牌角度出发帮助其向下整合直播带货的运营能力，直播间客单价更高；而快手是“以主播带货”，更侧重于从主播角度出发帮助其向上整合直播带货的供应链货源，直播间复购率更高。快手的高复购率或将成为其直播电商业务天花板超越抖音的关键。我们预计 22Q2 电商 GMV 同比提升 25%至 1800 亿元+，货币化率同环比小幅降至 2.9% (1.1%+1.8%)，其他服务收入同比下滑 0.9%至 1965 亿元，收入下滑主要缘于考虑到疫情期间商家资金周转困难与 ROI 较低，快手主动控制并降低 take rate 至 1%所致。

## 二、一周行情回顾

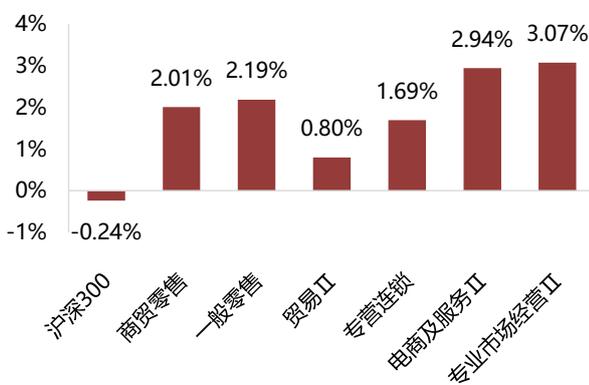
本周商贸零售板块报收 3645.95 点，上涨 2.01%，跑赢沪深 300（本周下跌 0.24%）2.25 个百分点。板块表现在 29 个一级行业中位居第 14 位。各细分板块中，一般零售上涨 2.19%，贸易上涨 0.80%，专营连锁上涨 1.69%，电商及服务上涨 2.94%，专业市场经营上涨 3.07%。个股涨幅前五的公司为南京新百（10.03%）、中兴商业（10.02%）、海印股份（9.20%）、\*ST 友谊（8.80%）、汇通能源（8.57%）；个股跌幅前五的公司为华致酒行（-4.26%）、三木集团（-4.24%）、跨境通（-4.11）、江苏国泰（-2.98%）、萃华珠宝（-2.59%）。

图表 1：全行业周涨跌幅对比



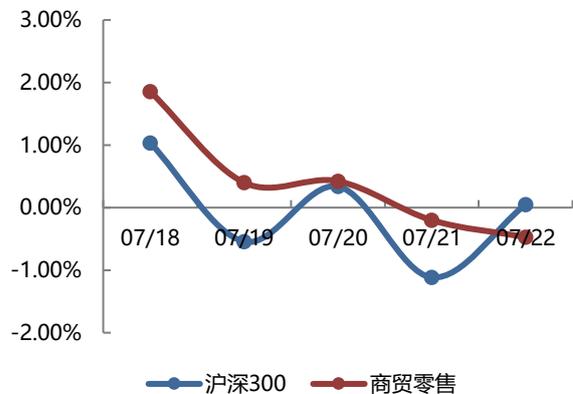
来源：Wind，莫尼塔研究

图表 2：本周商贸零售指数上涨 2.01 个百分点



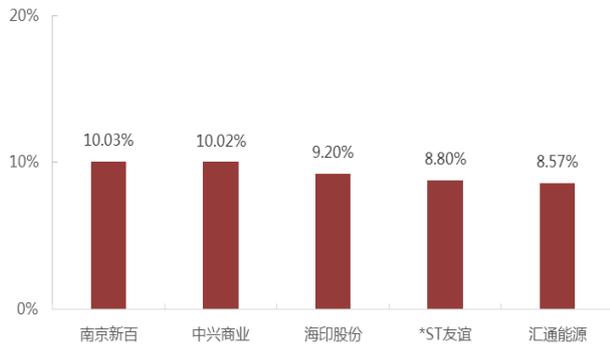
来源：Wind，莫尼塔研究

图表 3：本周商贸零售指数跑赢沪深 300 2.25 个百分点



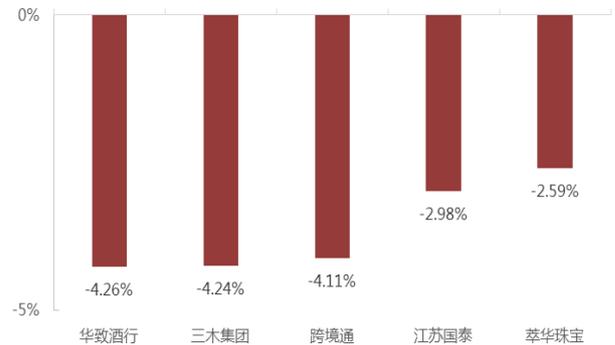
来源：Wind，莫尼塔研究

图表 4：商业贸易行业周涨幅前五个股



来源：Wind，莫尼塔研究

图表 5：商业贸易行业周跌幅前五个股



来源：Wind，莫尼塔研究

### 三、一周行业新闻

#### 【互联网】电商网站易趣网宣布将于 8 月 12 日关闭

7 月 24 日消息，电商网站易趣网络平台日前对外发布关闭公告，称由于公司调整运营策略，决定停止易趣网络平台（www.eachnet.com）运营，关闭易趣网站。（Techweb）

#### 【互联网】淘菜菜公布“免费送货上门”服务 阿里再战社区团购

7 月 24 日消息，淘菜菜宣布，向平台所有“团长”推广免费送货上门功能。“团长”可以选择 0 元-50 元不等的 5 个起送金额以及 100 米-2 公里不等的上门范围。据介绍，淘菜菜今年 1 月就已在部分城市启动“团长”免费送货上门服务的试点，试点的团点营业额提升了 20%-30%。（IT 之家）

#### 【物流】申通 2022 年上半年山西出件量占比翻番 6 月业务量长超 85%

7 月 24 日消息，申通快递山西省区及省内全体网点管理者召开会议复盘上半年发展情况，分析形势，部署下一阶段工作。会议透露，在客户和政府支持下，上半年申通在山西市场出件量占比翻番，6 月业务量增长超过 85%，进港量也伴随大盘同比增长三成。（亿邦动力）

#### 【互联网】B 站：未满 16 周岁未成年人禁止直播

7 月 23 日消息，B 站发布公告称，积极响应清朗 2022 年暑期未成年人网络环境整治专项行动，从即日起开展为期两个月的网络环境专项治理。其中提到，严禁诱导未成年人非理性追星、应援集资，以及诱导未成年人参与直播短视频打赏，未满 16 周岁未成年人禁止直播。（亿邦动力）

#### 【物流】菜鸟国际计划一年深耕 20 个核心产业带

7 月 23 日消息，菜鸟国际供应链总经理赵剑近日接受第一财经等媒体采访时称，菜鸟计划推出“跨境无忧”产业版，在一年内深耕 20 个核心跨境电商产业带，聚合海运、空运、陆运等多式联运物流资源和海外物流仓储网络建设，点对点服务上百家跨境电商企业，将为商家实现物流降本 3%-5%。（亿邦动力）

#### 【互联网】2022 年 TikTok 在美广告收入或将达到 59.6 亿美元

7 月 23 日消息，市场研究公司 Insider Intelligence 发布最新研究报告，预测 2022 年 TikTok 在美国市场的广告收入预计或将达到 59.6 亿美元（约合人民币 402 亿元）、同比增长超 180%，2023 年有望超过 80 亿美元，2024 年则可能会超过 110 亿美元。Insider Intelligence 还预测，2022 年 TikTok 在全球数字广告市场份额或将从 2021 年的 0.7% 增长至 1.9%，虽然远低于谷歌的 29% 和 Meta 的 21.4%，但增长

将十分迅速。(亿邦动力)

### 【互联网】从短视频应用到推荐算法 Facebook 正在“TikTok”化

7月22日消息，Facebook 近日正在对其推荐机制进行改革。Facebook 旗下直播应用 Facebook Gaming 也会随之推出全新功能，允许用户将他们的游戏片段直接上传发布到短视频平台 Reels 上面。(品玩)

### 【物流】香港邮政 7 月 23 日起将恢复寄往澳门邮递服务

7月22日消息，今日，据香港特区政府新闻公报消息，香港邮政宣布，接获澳门邮政机关通知，当地的邮件派递服务将于7月23日起恢复。寄往澳门的邮递服务亦因此会于同日恢复。然而，由于澳门邮政需时处理早前已投寄的邮件，派递或会有所延误。另外，澳门邮政表示，因应防疫措施，挂号邮件只会派递通知书供收件人于相关候领分局领取。而派递特快专递邮件亦不会要求收件人签署，但于派递邮件后会作出记录。据了解，香港邮政在7月18日宣布，因应澳门当地疫情发展及相关防疫措施，寄往澳门的所有邮政服务即日起暂停。(亿邦动力)

### 【互联网】京东协作燕京啤酒 共同推进啤酒行业的数智化创新发展

7月22日消息，日前，燕京啤酒与京东达成战略合作，双方通过品牌共建、渠道共建、产品共建、技术基础共建等合作，将围绕数据驱动的精细化用户运营、产品体系升级、全域营销能力打造、全渠道供应链布局、啤酒文化教育等，持续发力电商、O2O、新零售等新兴销售渠道，进一步推进啤酒行业的数智化创新发展。据了解，燕京啤酒自2015年开始与京东合作，在这8年的合作中，双方的合作范围从简单的向京东超市供货，逐步丰富完善，拓展到了打造官旗店铺标杆、共建营销活动、站内外广告投放、渠道产品专供和仓储物流履约等模块。(亿邦动力)

### 【互联网】天猫香港将于 10 月底停运 未来将聚焦于淘宝

7月22日消息，“天猫香港”今日在网站发布公告称，基于业务策略调整，将于10月31日凌晨正式关闭入口。消费者最后下单时间为8月21日23时59分，商家最后发货日期为8月26日23时59分。公告指出，未来将聚焦以淘宝服务香港消费者。据介绍，“天猫香港”主打本地商品和服务，2021年5月正式上线运营。去年“双11”，天猫香港曾透露有5000个品牌参与。天猫香港回应表示，由衷感谢各位一年以来一路同行，共同支持电商行业的发展。未来将聚焦以淘宝服务香港消费者，致力提升物流、客服及消费者营运等能力，加强消费者购物体验，消费者可以继续继续在淘宝享用购物服务。(信报)

### 【互联网】淘宝：今年直播间奢美品类同比去年整体增长 28.78%

7月22日消息，淘宝直播联合点淘APP发布《2022 淘宝直播高奢美妆报告》。报告显示，在淘宝直播平台，2022年直播间奢美品类同比2021年整体增长28.78%，直播间场观同比增长130.12%，开播场次同比增长35.42%。同时，高奢美妆品牌也在用短视频的方式，提升品牌内容的社交属性，传播更贴近年轻消费者的内容。数据显示，点淘奢美账号数量同比增长254.55%，点淘短视频奢美美妆种草视频数量同比增长212.87%，挂品率同比增长22.59%，用户互动率（点赞分享评论）同比增长27.37%。在高奢美妆整体的细分品类中，男士身体护理和男士彩妆成为直播间奢美细分品类增长的TOP1和TOP2，排名前十的还有身体清洁、男士面部护理、手部保养、卸妆、眼部彩妆、洁面、防晒、面部精华。由此可见，男士成为了高奢美妆直播间消费的新群体。(电商报)

### 【互联网】抖音电商：对跨品类 sku 低价引流店铺做停业清退处置

7月21日消息，抖音电商发布关于设置跨品类 sku 低价引流治理公告。公告称，平台通过对 sku 不规范填写治理后，该问题得到明显改善，但发现仍有部分商家持续违规，继续在同一商品下设置不同品类商品或款式差异较大商品作为 sku 搭配，严重影响了消费者体验和平台生态健康发展。平台将在原有发品拦截、流量控制处置基础上，升级对该类店铺治理处置，平台将按照《“商家一滥发信息”实施细则》、《商家违规行为管理规则》等，对恶意作弊对抗平台识别模型的店铺重点做店铺停业、店铺清退等处置。(网经社)

### 【互联网】字节跳动将大幅压缩 2022 至 2023 年招聘计划

7月21日，界面新闻从字节跳动内部人士处获悉，字节跳动 CEO 梁汝波近日更新个人 OKR。OKR 显示，字节跳动将根据业务形势更新人力计划，大幅降低 2022-2023 年招聘计划，降低组织规模增速，并提升组织效率。据了解，梁汝波的 OKR 中并未明确招聘计划的压缩比例，但据字节跳动内部人士透露，此前公司内部已在强调组织去肥增瘦了。

2021年5月，字节跳动在其官方微信公众号发文指出，字节跳动已有10万员工，遍布全球200多个城市。字节跳动员工规模在2020年快速膨胀，一年内从6万人蹿升至10万人。其中，大力教育业务招聘超过1万人；在当年春招和秋招期间，字节跳动分别为应届毕业生开放6000多个工作岗位，全年校招累计超过1.2万人。据知情人士透露，字节跳动管理层信奉“大力出奇迹”，在发展新业务时寄希望于通过短期大规模的资金和人力投入达到预期的结果。比如，目前飞书团队规模接近8000人，相比之下钉钉、企业微信等同类产品的人员规模仅为上千人左右。但教育和游戏业务发展均不及预期，这两个业务从去年到今年已进行了多轮裁员，据《晚点 LatePost》报道，教育业务裁员约80%，裁员之后团队规模为1000人左右。（界面新闻）

## 四、重点公司公告

**阿里巴巴：**7月23日，阿里巴巴发布公告称，公司将于8月4日晚上7点30分公布2022年6月底季度业绩。

## 免责声明

本研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不对外公开发布，只有接收客户才可以使用，且对于接收客户而言具有相关保密义务。

本报告不能作为投资研究决策的依据，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。本公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。本报告的内容、观点或建议并未考虑个别客户的特定状况，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告旨在发送给特定客户及其它专业人士，未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

本报告所载观点并不代表本公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

### 上海

地址：上海市浦东新区花园石桥路66号东亚银行大厦7楼702室。邮编：200120

### 北京

地址：北京市西城区宣外大街28号富卓大厦A座307室。邮编：100738

### 纽约

Address: 110 Wall St., New York, NY 10005, United States

业务咨询: [sales.list@cebm.com.cn](mailto:sales.list@cebm.com.cn)