

从直播电商的春秋战国，看MCN的进阶之道

——新零售研究之直播电商系列2

宁浮洁

ningfujie@cmschina.com.cn

S1090518090002

丁浙川

dingzhechuan@cmschina.com.cn

S1090519070002

周洁（研究助理）

zhoujie10@cmschina.com.cn

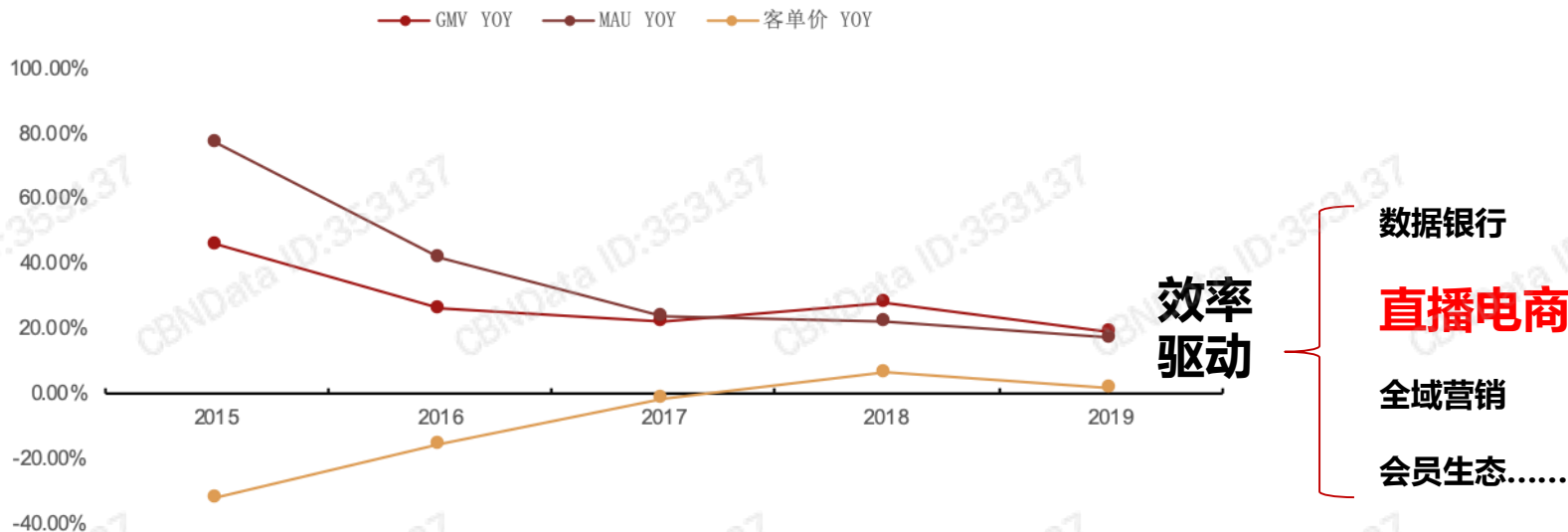
2020年3月

- **效率和体验的提升改变零售的流量分配，推动业态的创新。**直播电商作为“场”的展现形态，实现图片到视频的展示迭代，过去线上封闭式的窗口体验过渡到交互式的开放驻足体验，直播电商毋庸置疑增强了商户和消费者的实时交互，提升了用户体验。体验的提升撬动了流量及商品规模，平台获得新增用户和复购，品牌提升ROI和知名度，整体品类线上渗透率进一步提升。直播电商分为MCN机构直播和商户自播两种方式，发展阶段不同受益程度不同，前期平台造神，MCN受益；后期商户直播风靡，品牌和平台更受益，MCN机构也有望向服务商及品牌赋能类型转型。
- **内容化的直播电商是零售界“人货场”的一次蒸汽革命，全方位提升交易效率。**传统电商属于货架式电商，更多“被动式购物”，用户根据自身需要检索和购买，且由于生态内变现手段原因（以搜索式广告为主），爆款思维频现、长尾商品得不到曝光、各环节跳失率较高，交易效率低下。而直播电商是“互动式电商”，跳过传统电商A（Awareness）与I（Interest）链路，对刚触网用户进行全面种草与收割，提高流程转化率，且直播电商将结算方式从传统电商的CPC向CPS过度，颠覆电商交易效率。但MCN机构也存在痛点：1）造神难，且网红高投放成本与品牌方追求“品效合一”天然矛盾；2）直播平台多元化，各平台运营玩法不同，跨平台复制有难度和风险。
- **直播带货近万亿市场空间潜力仍足，MCN机构突围之道在于“提升交易效率”与“为品牌赋能”。**以“人”为主的网红经济不可持续，有望向“服务经济”变革，且我们预计KOL或与品牌方将互相“解绑”，MCN与商家将深度“捆绑”。一方面，主播基于对产品的丰富性要求及考虑观众审美疲劳，与单一品牌方长期合作概率较低；另一方面，大品牌上亿月销量指标对单一红人来说完成较难，需要依赖KOC投放矩阵，因此长期来看，品牌方与KOL将互相“解绑”。同时，店铺自播遍地开花，机构影响力未来会被大幅弱化，MCN机构唯有“提升效率”以及“创造价值”才能实现突围，因此“代运营、代播、代销、培训”等整合供应链、深度绑定商家的商家服务市场有望兴起，并且随MCN整合供应链能力持续升级，MCN有望打造成直播电商的“品牌孵化基地”，MCN机构以“人”为主的网红经济模式有望向“服务”回归。
- **投资建议：MCN大多数停留在概念和跑模型阶段，盈利能力仍待观察。**直播电商今年有望加速渗透，推荐直播电商产业链相关受益标的：阿里巴巴、拼多多、京东（平台电商）、三只松鼠、良品铺子（擅长直播玩法品牌商）、值得买（导购电商）；建议关注星期六（未覆盖、纯正MCN标的）、有赞（未覆盖、小程序+直播电商saas服务提供商）、ST昌九（未覆盖、导购电商返利网借壳）。
- **风险提示：**电商整体增速下行，行业竞争日益激烈，网红带货质量问题等

直播电商初衷在于提升阿里内部交易效率

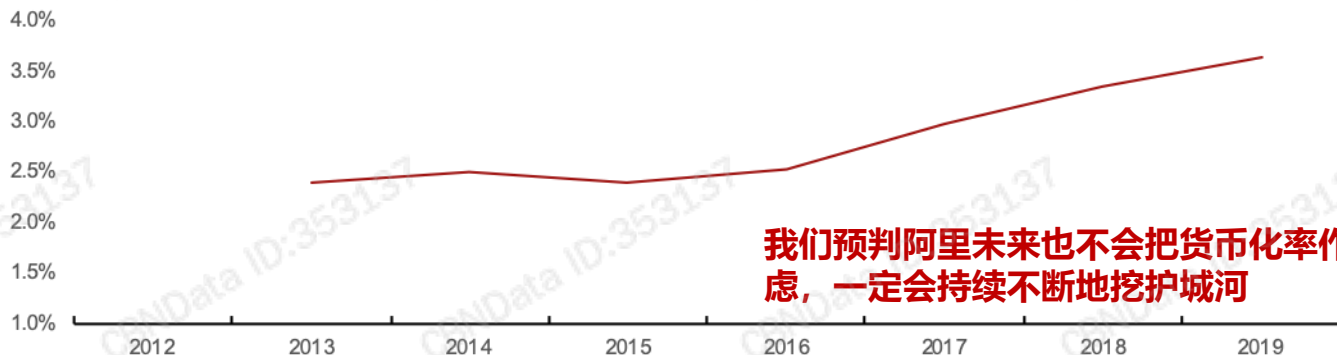
图：阿里巴巴GMV驱动因素由量向价切换，但驱动因素均有放缓和减弱态势，未来靠效率驱动

Top.1
重心



No.n
重心

图：阿里巴巴货币化率

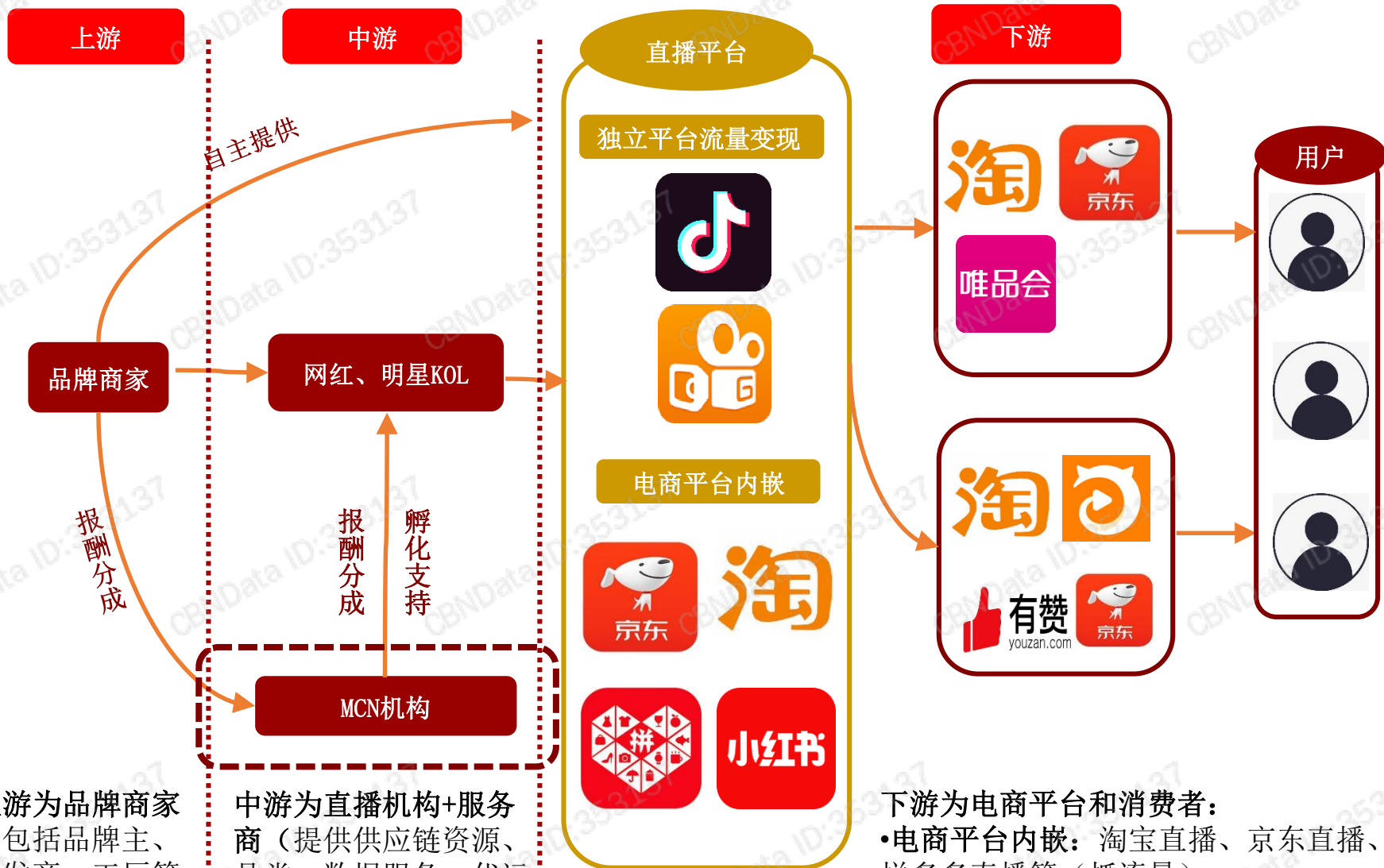


我们预判阿里未来也不会把货币化率作为一个战略层面考虑，一定会持续不断地挖护城河

资料来源：公司公告，招商证券

一、初见MCN机构

电商型MCN上中下游产业链一览

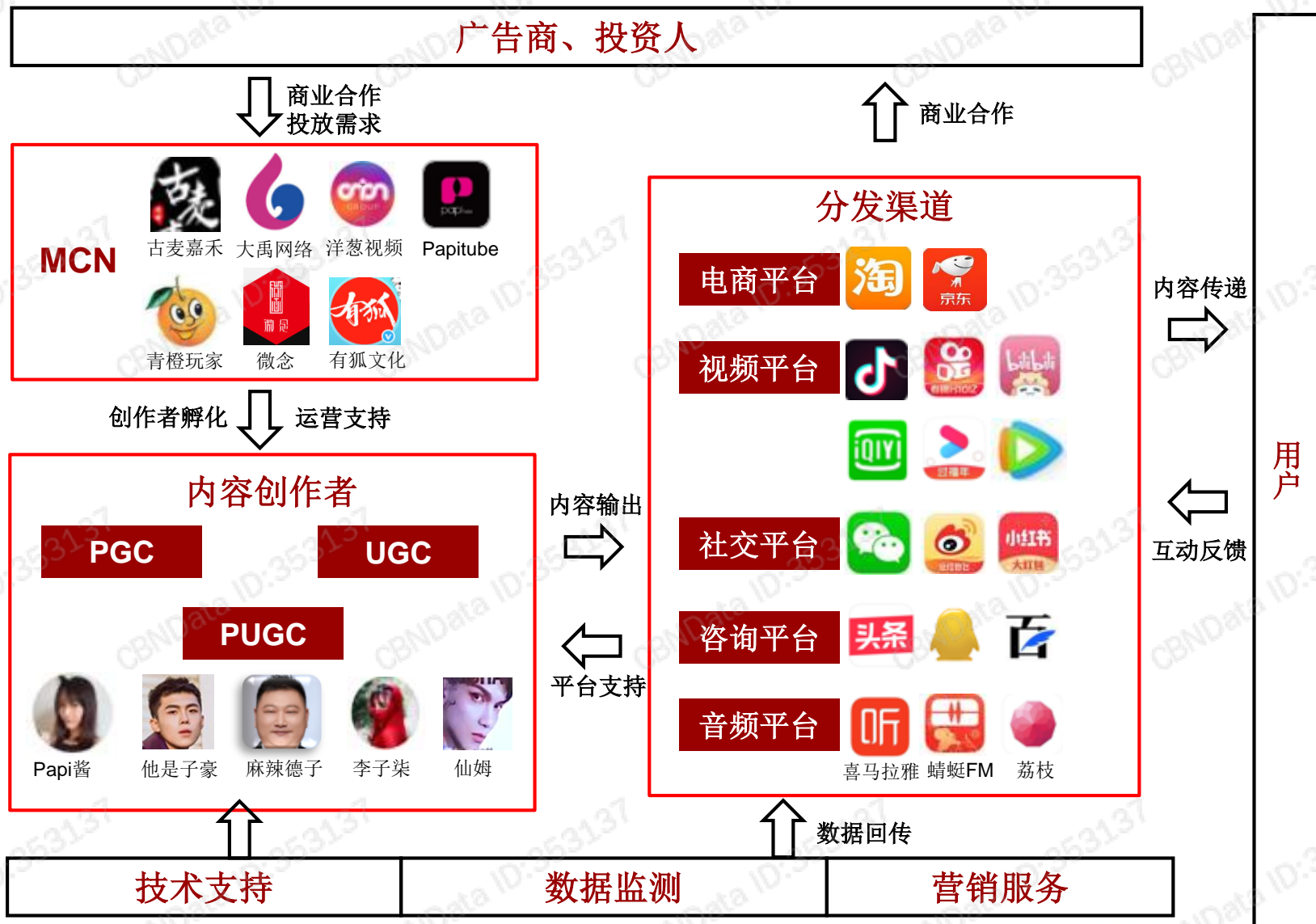


上游为品牌商家：包括品牌主、批发商、工厂等

中游为直播机构+服务商（提供供应链资源、品类、数据服务、代运营、场地等服务）

下游为电商平台和消费者：
• 电商平台内嵌：淘宝直播、京东直播、拼多多直播等（抓流量）
• 流量平台变现：快手直播、抖音直播等

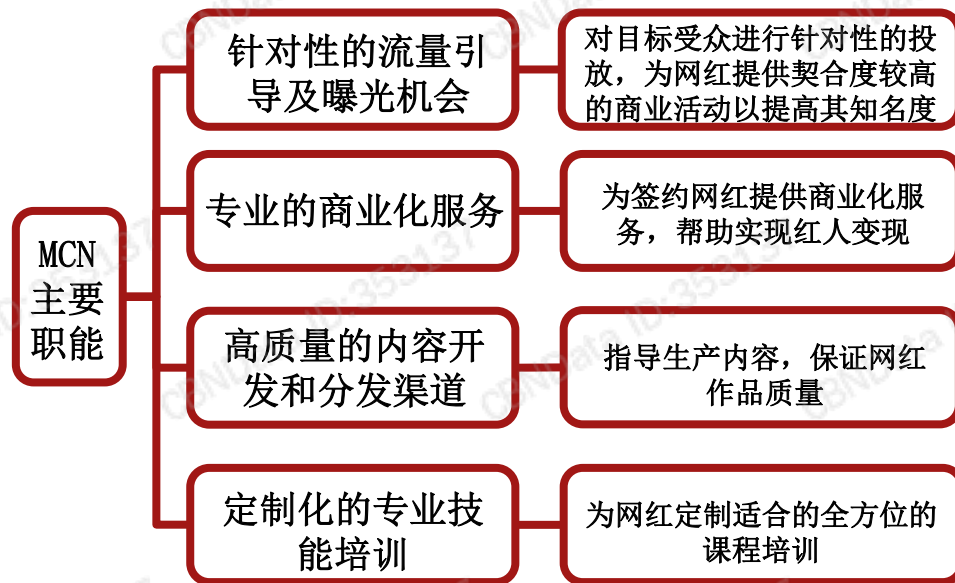
资料来源：招商证券



MCN机构是什么？

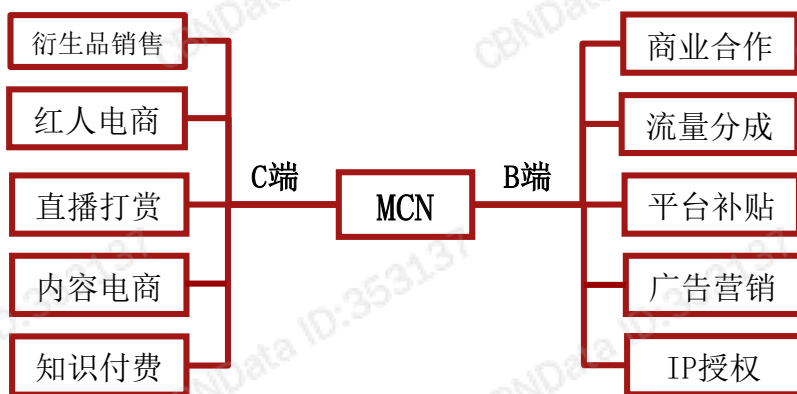
- MCN (Multi-Channel Network, 又称**多频道网络**)是舶来品,起源于国外YouTube平台,最初相当于内容创作者和YouTube之间的一个中介。**国内MCN在经纪模式基础上,为网红们提供更多协助,通常包含包装,营销、推广、变现等。**
- MCN在确定品牌商需求后,对已有资源进行分配,并将任务发放至签约网红,之后再通过自身流量渠道分发作品,并从与网红、平台的合作分成、广告主提供的广告费以及粉丝的相关消费中获得收入。

图：MCN机构的主要职能



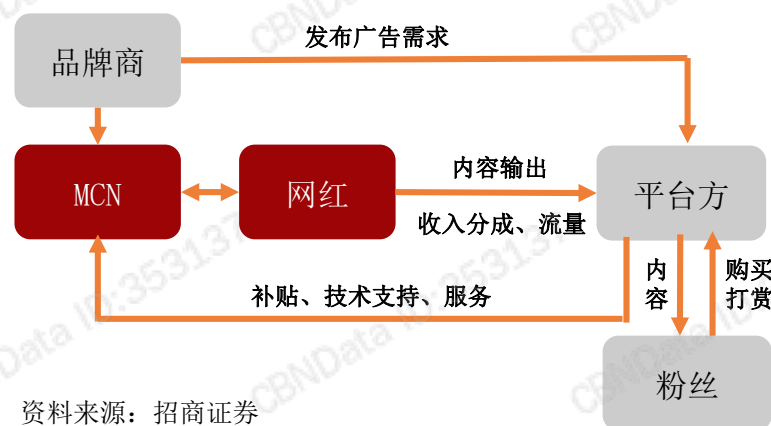
资料来源：招商证券

图：MCN机构的变现方式



资料来源：克劳锐，招商证券

图：MCN机构的运作方式



资料来源：招商证券

兴于YouTube盛于本土，MCN中美差异大

相比国外MCN机构，国内虽然起步晚，但在多元化移动互联网生态下发展迅速，呈现更多MPN（Multi-Platform Network）特点。同时激烈的电商竞争环境成为MCN机构的分散下游，MCN机构甚至成为香馍馍，同时加上上游品牌方较慢的学习能力，给予MCN充分发展壮大契机。总之，短期内由于上下游的分散，给予中游MCN机构短期内多元的变现空间（广告+电商）、较强的议价能力与盈利能力。

图：中美MCN模式对比

	美国MCN模式	中国MCN模式
内容类型	以YouTube视频为主	覆盖文字、图片、视频、直播等
互联网生态	中国网络视频平台更多样，电子商务与移动支付体系更发达	
上游内容生产介入	不生产内容，只是将众多力量薄弱的创作者聚合起来建立频道，帮其解决推广和变现的问题	参与创作者内容制作过程，同时提供多渠道分发、内容运营、粉丝管理、供应链管理、商业变现等专业支持和服务

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_16962

