

2020年4月7日

中国宏观观察

宏观看行业系列一：网上生活之直播带货

- ⊕ 春节期间这场突如其来的新冠肺炎疫情，打乱了人们生活的节奏。防疫需求下的隔离措施重创消费业。但疫情催生下，“宅”经济发展迅速，实物商品网上零售额逆势增长。随着线上消费体验的优化，直播横空出世，2019年网上零售额占消费品零售总额已超过20%。在这个“万物皆可播”的时代，电商直播经济将成为疫情缓和下带动消费的领跑者。
- ⊕ 从直播电商的产业链上游来看，品牌商愈发重视新兴社交媒体营销渠道，营销思路及方式逐步转变。一方面品牌商需要直播带货营销，另一方面则希望通过直播提升店铺流量转化，从而带动店铺单量。2019年11月，淘宝直播成交额的70%来自店铺直播。商户与店铺直播融二唯一或是未来一个趋势。在借助品牌价值驱动及直播带货的东风下，电商直播是品牌商户未来重要的营销工具。从KOL本身出发，凭借其自身专业知识，往往能够向庞大又特定的粉丝群体定向推介产品，高效转化客群购买能力。在客群覆盖广度及营销精度方面均有不俗表现。直播带货产业链的下游以电商平台及消费者为代表。传统电商当前面对消费者逐渐追求更佳的购物体验、商户营销成本持续提高以及行业流量增长放缓的难题，亟待寻找新的增长点。而随着消费者浏览网络的碎片化时间增多，催生出新的消费者习惯。
- ⊕ 高效率与高性价比是电商模式的生存之本。我们认为，直播带货的模式是多方共赢的局面，大幅刺激消费者购买欲，有效提升转化率。我们相信，随着1) 消费者消费习惯的转变，网上消费受众及观看直播用户规模进一步扩大；2) 直播内容优化，明星及PGC机构加入；3) 5G时代到来，直播带货行业兼具高效率和发展长远性。
- ⊕ 在当前的电商直播带货模式下，头部效应将长期存在。以头部主播薇娅和李佳琦为例，他们都具有长期的流量累积、极强的专业性以及“全网最低价”的优惠。今年淘宝“双11”的数据来看，预售首日主播热度，薇娅和李佳琦分别为55,576万和33,658万，远高于余下的主播。我们预计，由于头部主播的自身流量和粉丝效应，优质的品牌资源会进一步向他们倾斜，其成功之路难以复制，集中化的格局将大概率长期存在。
- ⊕ 随着产业的日渐成熟，我们有望看到未来电商直播生态的丰富化。未来，直播有望从我们熟知的明星网红直播带货，逐渐转向蕴含着更大流量和增长动力的店铺直播。据淘宝内容电商事业部数据，天猫有超过50%的店铺入驻淘宝直播，且店铺直播频次和时长都在增加。此外，在2019年双11成交过亿的品牌中，绝大多数品牌商家均采取了店铺直播的方式。在具备成本优势的情况下，店铺直播有望带来新的增长动力。但品牌店铺主播的专业能力和流量累积仍需要时间。

蔡涵

hanna.cai@bocomgroup.com
(852) 3766 1805

谭淳

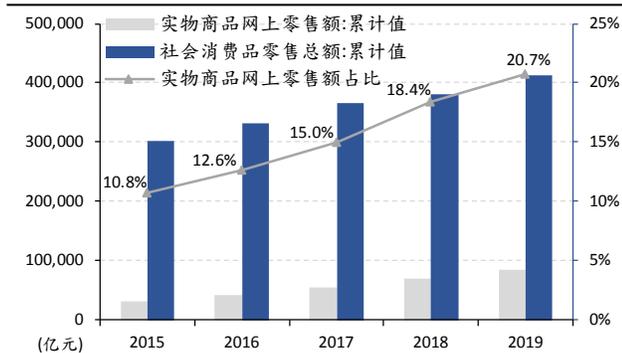
karen.tan@bocomgroup.com
(852) 3766 1825

彭非

fei.peng@bocomgroup.com
(852) 3766 1804

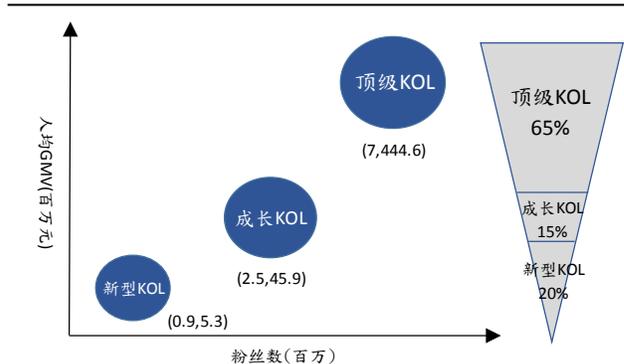
本周焦点图表

图表1: 线上消费成为引领消费潮的主导力量之一



资料来源: 万得, 交银国际

图表2: 如涵控股旗下KOL带货能力



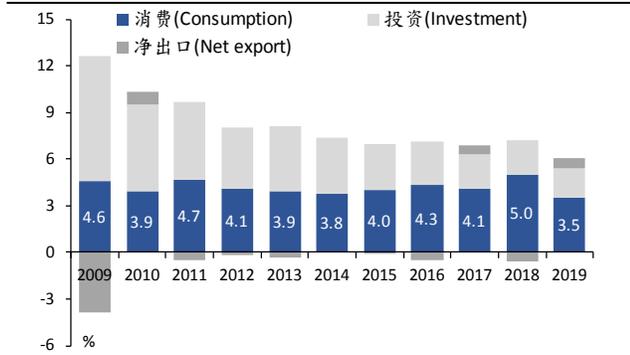
资料来源: Questmobile, 交银国际

直播经济: 疫情缓和下带动消费的领跑者

春节期间这场突如其来的新冠肺炎疫情,打乱了人们生活的节奏。防疫需求下的隔离措施重创消费行业。最新数据显示,2020年1-2月的社会消费品零售总额为5.21万亿元人民币(下同),按年大跌20.5%。但是,疫情催生下,“宅”经济发展迅速,实物商品网上零售额逆势增长3%。随着新技术、新平台及新营销方式的不断涌现,线上消费体验得到极大优化。直播带货近两年的横空出世,几乎重新定义了传统零售人货场的理念。2019年双11当天,交易额最终定格在2,684亿,再次刷新记录,其中淘宝直播带动成交近200亿元,仅用时63分钟就超过2018年全年,开播商家数量及播放场次同比均实现翻番。淘宝预计2021年直播带货规模将达5000亿,其重塑新消费场景的能力可见一斑。

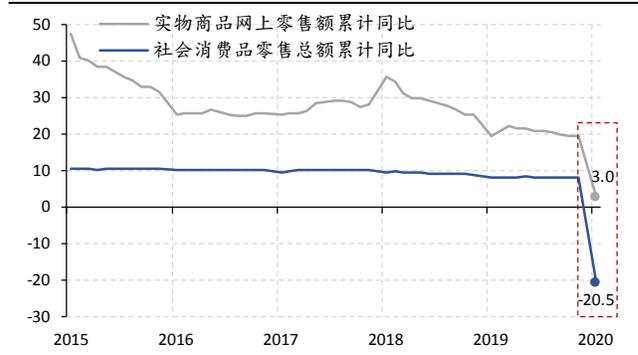
随着我国疫情迈入缓和阶段,疫后经济复苏定然离不开提振消费。随着我国居民消费规模的逐年递增,消费当前已是我国经济增长的第一驱动力。2019年度我国最终消费支出对GDP增长的贡献率高达57.8%,拉动GDP增长3.5个百分点。其中线上消费成为引领消费潮的主导力量之一。2019年数据显示,网上零售额占消费品零售总额超过20%。而同样来自天猫双11的数据,双11当天,知名主播李佳琦在线观看用户数达到3,683万人,薇娅在线观看用户4,315万人,两人这一天的直播销售额均过了10亿元,销货能力甚至超过许多大型商场。在疫情蔓延、大多数人选择居家隔离避免疫情传播的时期,相信类似李佳琦等知名直播的身影会出现在千家万户,用新的销售方式将货品带给消费者。从《2020年春季直播产业人才报告》中的就业数据来看,春节之后直播行业招聘人数同比大涨132.6%,而就业总体受疫情影响下跌28.1%。在这个“万物皆可播”的时代,直播经济将成为疫情缓和下带动消费的领跑者。

图表3: 消费当前是我国经济增长的第一驱动力



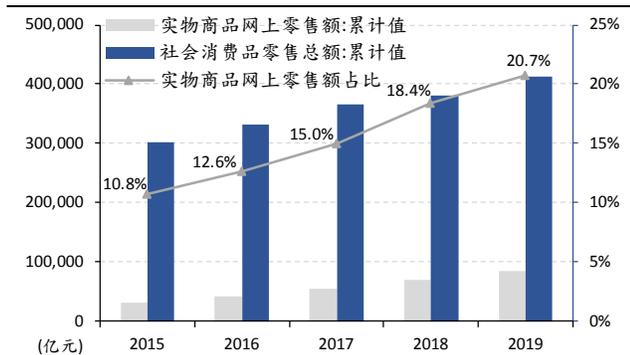
资料来源: 万得, 交银国际

图表4: 1-2月实物商品网上零售额增长3%



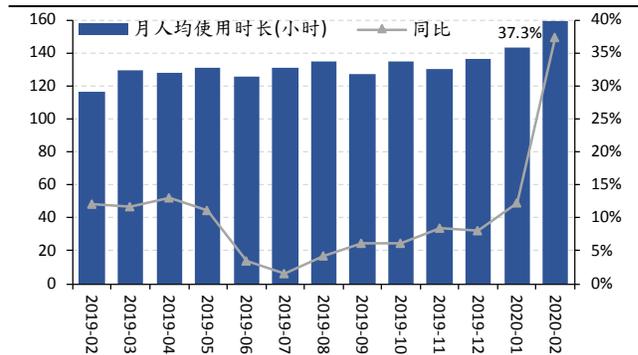
资料来源: 万得, 交银国际

图表5: 线上消费成为引领消费潮的主导力量之一



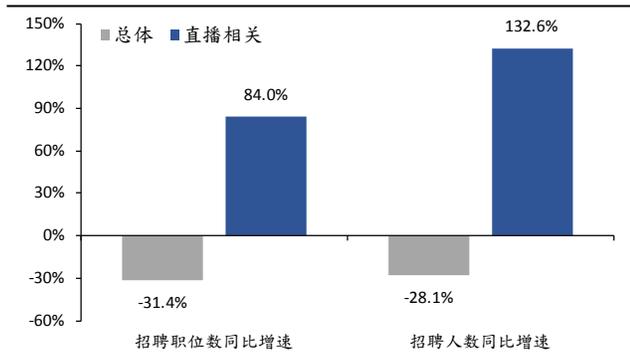
资料来源: 万得, 交银国际

图表6: 疫情下月人均移动互联网使用时长大增



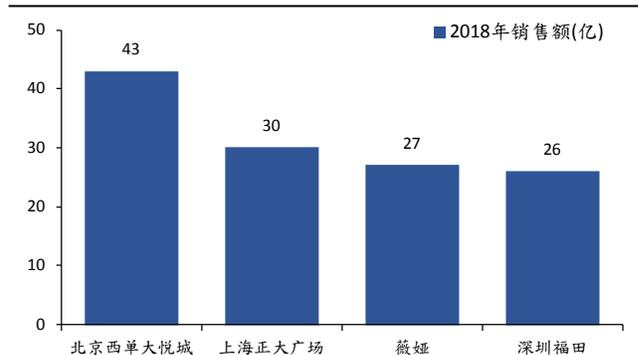
资料来源: Questmobile, 交银国际

图表7: 春节后直播行业招聘人数同比大涨



资料来源: 《2020年春季直播产业人才报告》, 交银国际

图表8: 头部主播销货能力甚至超过许多大型商场



资料来源: 公开资料整理, 交银国际

直播带货产业链

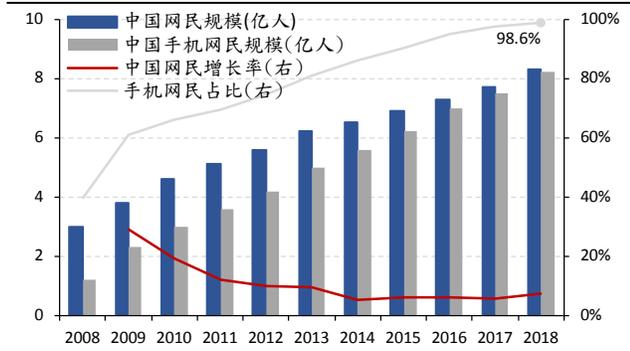
或许有人会有疑问凭借一句“OMG”在2019年横空出世的李佳琦与10年前电视上不断循环播放的“不要998，只要288”的电视购物广告究竟有何区别，使得其在直播带货兴起的这一年造就了无数的消费奇迹。

从直播电商的产业链上游来看，受益于直播带货带来的订单增长，越来越多的品牌商家看到网红带货模式扩充的渠道空间潜力巨大，在传统电商渠道增长逐渐面临瓶颈的时候，品牌主愈发重视新兴社交媒体营销渠道，营销思路及方式逐步转变。一方面，品牌商需要直播带货营销。品牌商寻找李佳琦这样的头部主播进行直播卖货是营销的一部分，销量虽大但实则盈利不高。2019年前，我们看到以百雀羚、完美日记等为代表的国货品牌在电商直播出现的频率较高，而现双11电商直播基本以“财大气粗”的国际品牌为主，美国美妆巨头雅诗兰黛在2018/2019财年业绩发布会上表示其数字营销支出已经占营销总支出75%。另一方面品牌商也希望通过直播提升店铺流量转化，从而带动店铺订单量。据淘宝内容电商事业部数据，2019年11月，淘宝直播成交额的70%来自店铺直播。因此商户与店铺直播融二唯一或是未来一个趋势。在借助品牌价值驱动及直播带货的东风下，电商直播是品牌商户未来重要的营销工具。

从KOL本身出发，凭借其自身独特的品味及专业知识，往往能够向庞大又特定的粉丝群体定向推介产品，高效转化客群购买能力。在客群覆盖广度及营销精度方面均有不俗表现。根据《中国互联网发展报告（2019）》，截至2018年12月，中国网民规模达8.3亿，其中手机网民规模达8.2亿，占全体网民比例达98.6%。在中国互联网逐步进入存量时代，流量红利逐渐消退的当下，掌握流量的KOL们无疑具备相当的话语权，而与电商的结合应是网红经济变现的最佳渠道。网红与粉丝间的强互动联系，在有效缩短信息传递转化路径的同时亦是帮助品牌产品进行市场教育的良机。品牌营销的最终目的是销售产品，高效的客群转化才是关键。据克劳锐发布的《2019网红电商生态发展白皮书》显示，传统电商的购买转化率仅为0.37%、社交电商的购买转化率为6-10%，而顶级网红电商的购买转化率能够达到20%。

直播带货产业链的下游以电商平台及消费者为代表。传统电商借助渠道去中间化及互联网红利在上一个十年中飞速发展，但当面对消费者逐渐追求更佳购物体验、商户营销成本持续提高以及行业流量增长放缓的时候，电商平台亟待寻找新的增长点。而随着4G甚至5G逐步商业化，消费者浏览网络的碎片化时间增多，催生出新的消费者习惯。消费者从文字、图片再到直播视频能够更好的了解产品属性，信息维度得到极大丰富。再加之各大KOL精心准备、细致入微的讲解，消费者似乎更容易接受推销，选择“拔草”下单。据统计，2019年双11期间手机淘宝APP内观看直播用户规模大涨130.5%。不管是从平台本身的转变需求，或消费者现阶段的体验需求及接受程度，似乎都预示着我们马上就将进入“无直播，不营销”的时代。

图表9: 中国互联网逐步进入存量时代



资料来源: 艾瑞咨询, 交银国际

图表10: 网络直播用户规模及渗透率



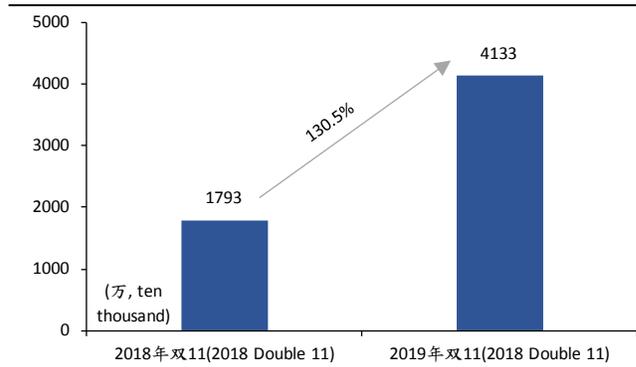
资料来源: Questmobile, 交银国际

图表11: 历年双十一美妆品牌销售额

2015	2016	2017	2018	2019
百雀羚	百雀羚	百雀羚	兰蔻	欧莱雅
韩束	自然堂	自然堂	OLAY	兰蔻
欧莱雅	欧莱雅	兰蔻	欧莱雅	雅诗兰黛
玉兰油	兰蔻	雅诗兰黛	雅诗兰黛	OLAY
御泥坊	一叶子	SK-II	SK-II	SK-II
膜法世家	美宝莲	玉兰油	百雀羚	自然堂
珀莱雅	SK-II	欧莱雅	自然堂	百雀羚
韩后	佰草集	一叶子	HFP	后
佰草集	卡姿兰	悦诗风吟	微诺娜	完美日记
卡姿兰	美迪惠尔	资生堂	悦诗风吟	微诺娜

资料来源: 公开资料整理, 交银国际

图表12: 双11手机淘宝APP内观看直播用户规模



资料来源: Questmobile, 交银国际

直播带货兼具高效率和发展长远性

高效率与高性价比是电商模式的生存之本。考量网红直播带货是否能长远发展, 其经济性至关重要。我们认为, 网红带货的模式是多方共赢的局面, 大幅刺激消费者购买欲, 有效提升转化率。我们相信, 随着1) 消费者消费习惯的转变, 网上消费受众及观看直播用户规模进一步扩大; 2) 直播内容优化, 明星及PGC机构加入; 3) 5G时代到来, 直播带货行业兼具高效率和发展长远性。

我们前面提到, 2019年双11当天, 淘宝直播带动成交近200亿元, 直播带动消费增长迅猛, 占比总交易额约7.5%。从平台方面来看, 当前淘宝直播凭借其电商平台的属性一马当先, 但随着直播带货的火热及其他内容平台变现需求的高涨, 我们预期将有更多极具实力的玩家参与进来。坐拥大量KOL资源的“种草先锋”小红书, “短视频王者”抖音及快手均在积极尝试, 直播带货产业规模有望快速提升。此外, 直播品类目前以美妆、服装、日用品为主。根据卡思数据统计, 快手30日热销榜中, 食品饮料、个人护理、精品女装占比总销量的63.3%; 抖音精品女装、食品饮料、家居、鞋包饰品及生活用品占比总销量的

的62.9%。未来，电商平台将构建多元化主播生态，扩大直播商品范围，以满足更多用户需求。

此外，在当前的电商直播带货模式下，头部效应将长期存在。对于消费者来说，主播的选品能力及所能提供的优惠是非常关键的。以头部主播薇娅和李佳琦为例，他们都具有

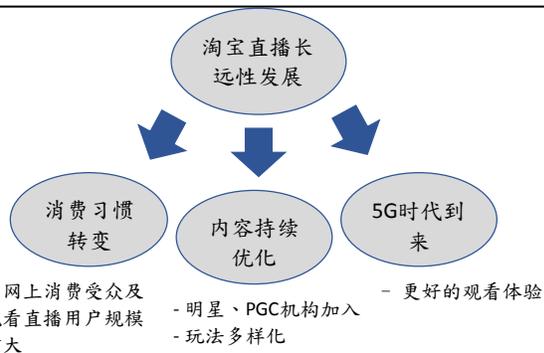
1) 流量: 在2016-17年电商直播行业起步之时，由于主播极度缺乏，第一批试水主播包括李佳琦和薇娅在内，得到部分天然流量红利。此外，只有长时间且高频率的直播才能够维持流量。李佳琦全年直播300余场，抓住主要移动购物年龄人群，流量长期累积从而引发量变到质变。而近期罗永浩入驻直播进一步展现了拥有粉丝基础的KOL做电商直播的优势。罗永浩首日直播观看量达4800万，交易额破亿，直接越过李佳琦、薇娅等多年的粉丝积累的时间。

2) 专业性: 罗永浩做电商直播被诟病的部分在于他的专业性，直播中念错品牌名、讲解后忘记上架、部分带货商品曾涉虚假宣传等“不专业”行为让消费者对其带货的可靠度产生质疑。李佳琦、薇娅等头部主播除自身在领域内有较强的专业能力以外，他们通常都有专业的选品团队，通过团队初步筛选、试用及主播本人复验，产品通过率不足5%。

3) 优惠: 无论是通过直接的价格优惠还是附送赠品，从主播处买到“全网最低价”是消费者的最终目的。由于头部主播的自身流量和粉丝效应，优质的品牌资源会进一步向他们倾斜，从而得到更多的优惠吸引更多的消费者。今年淘宝双11的数据来看，预售首日主播热度，薇娅和李佳琦分别为55,576万和33,658万，远高于余下的主播。我们预计，由于头部主播的成功之路难以复制，集中化的格局将大概率长期存在。

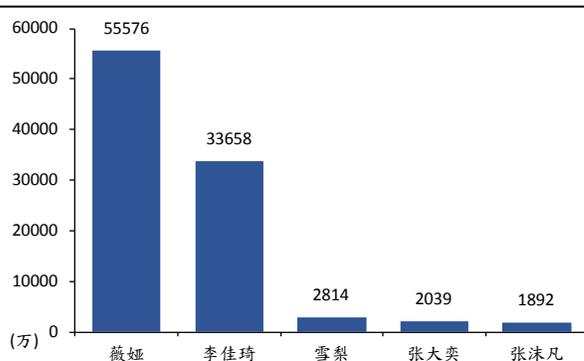
随着产业的日渐成熟，我们有望看到未来电商直播生态的丰富化。未来，直播有望从我们熟知的明星网红直播带货，逐渐转向蕴含着更大流量和增长动力的店铺直播。据淘宝内容电商事业部数据，2019年11月，淘宝直播成交额的70%来自店铺直播，天猫50%店铺入驻淘宝直播，且店铺直播频次和时长都在增加。此外，在2019年双11成交过亿的品牌中，绝大多数品牌商家均采取了店铺直播的方式。在具备成本优势的情况下，店铺直播有望带来新的增长动力。但品牌店铺主播的专业能力和流量累积仍需要时间。

图表13: 淘宝直播的长远发展性



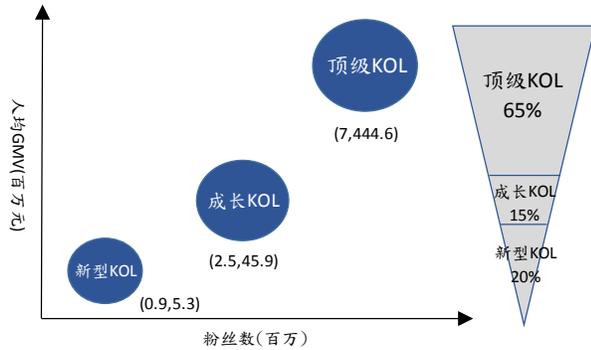
资料来源:《2019年淘宝直播生态发展趋势报告》，交银国际

图表14: 2019双11预售首日主播热度



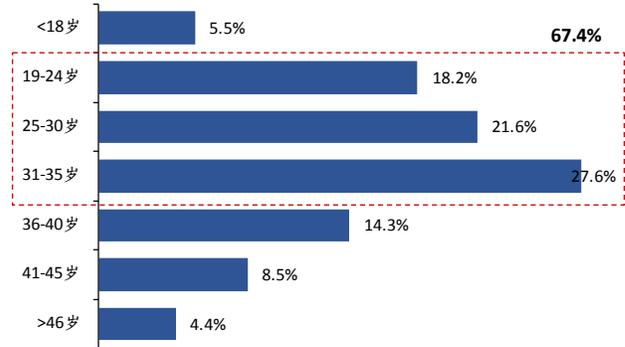
资料来源:淘榜单,交银国际

图表15: 如涵控股旗下KOL带货能力



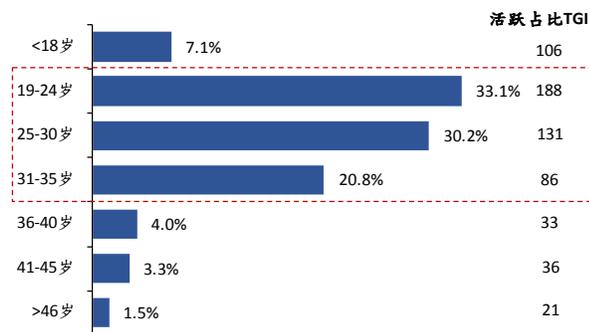
资料来源: Questmobile, 交银国际

图表16: 移动购物行业用户年龄分布



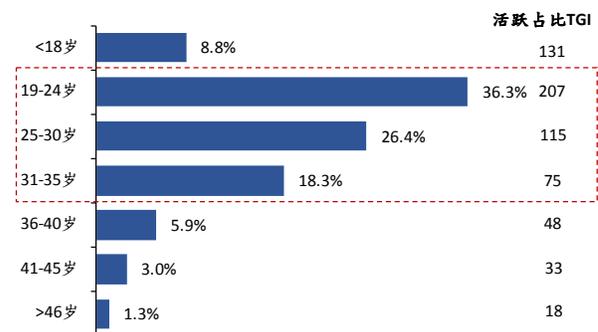
资料来源: Questmobile, 交银国际

图表17: 李佳琦微博粉丝画像



资料来源: Questmobile, 交银国际 (活跃用户TGI: 目标人群某个标签属性的月活跃占比除以全网具有该标签属性的月活跃占比*100)

图表18: 薇娅微博粉丝画像



资料来源: Questmobile, 交银国际

经济领先指标

图表19: 螺纹钢价格 (周度)



图表20: 唐山高炉开工率 (周度)



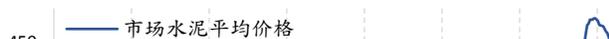
图表21: 铁矿石价格指数及进口量



图表22: 铁矿石库存同比增速 (周度)



图表23: 水泥市场价格 (周度)



图表24: 西部地区水泥市场价格 (周度)



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_5978

