



电商战国：平台祛魅 深耕基建



本报告导读：

电商竞争范式正从争夺红利向比拼供给侧效率变革，巨头基本盘表现稳健，且都在履约端投入重金以争夺增量份额与用户。

摘要：

投资建议：电商竞争范式正在发生变革，从抢红利到拼效率趋势性转变，竞争的结果重运营、区域化与差异化的心智认知。推荐京东集团-SW 长期高投入构建起独特履约体验的，推荐拼多多高性价比渠道平台心智定位初步形成；同时继续推荐美团-SW。

电商竞争范式变革：从抢红利到拼效率。①中国平台型电商的非凡崛起是受益于制度红利，赚的是制度红利的快钱，所以信息中介属性强的平台模式占主导；平台型电商一直以来的核心能力是需求侧规模效应，而非履约能力或供给侧规模效应；②红利渐行渐远，电商平台向重视供应链和履约效率，重资产重运营的零售运营商定位转变；③组合式的履约体系是争夺增量份额的解决方案，竞争的结果会趋于区域化的份额争夺与差异化的消费者认知。

巨头稳守基本盘，基建投入挥金如土。①巨头在继续深挖新场景与下沉市场，Q2 下沉和社区团购强势的平台拉新效果很明显（美团 5,910VS 京东 3,210VS 拼多多 2,610VS 阿里国内 1,700）；②收入端：

基数效应的减弱带来收入表观增速的均值回归，但详细拆分可以发现

处于扩张周期的新兴平台在其核心业务基本面领域表现强势，体现为京东、拼多多及美团超预期；③销售费用加速增长的趋势已经维持了三个季度，但目前投入的重心从单纯的费用化补贴拉新和买流量，向资本化的履约和供应链的前置性投入转变；④利润端的实际表现比表观更乐观：核心业务盈利能力稳定，且佣金率并没有大幅提升，即主要依靠经营效率改善，这表明：褪去一直以来笼罩在电商平台头上的互联网光环，电商依然具备顶级的管理能力和极高的经营效率。

增量之战：新入局这虎视眈眈，但短期还难言颠覆。①生活服务：

美团的优势其实越来越大；短视频是新对手，抖音不缺流量，但流量性质与商流的匹配尚需时间；短视频的最大劣势是供给侧，所以抖音对更多会参考兴趣电商的入局路径：简单、低即时性、决策链路短，交易成本最低的到店团购业务起步；②社区电商：历次商战经验表明群雄并起进入到寡头竞争需要 1 年时间，社区团购对履约和供应链的要求更高，导致行业中小玩家出清速度更快，目前市场已经进入到快速出清中小玩家的阶段；③直播电商：直播电商正处在消费习惯养成，品类品牌完善，履约闭环构建阶段，直播电商的此时此刻，恰如货架式电商的彼时彼刻，恰如 2008-2012 年间的淘宝天猫平台，朝气蓬勃，蓄势待发；④共享出行：滴滴巨鲸落，中小平台正野蛮生长。

风险提示：行业竞争加剧，监管反垄断持续高压，流量结构生变。

关键词: 直播

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_34993

