

短视频行业

快手：广告加速商业化，电商规模快速增长

事件：

公司发布业绩报告，2020Q4 实现收入 181 亿元，同比增长 52.7%，经调整净利润-7.04 亿元；2020 年全年实现收入 588 亿元，同比增长 50.2%，经调整净利润为-79.5 亿元。

点评：

快手用户规模快速提升，使用时长稳步增加。2020Q4 快手应用的平均 DAU 及平均 MAU 为 2.7 亿、4.8 亿，同比增长 31.4%及 23%。每位 DAU 日均使用时长 89.9 分钟，同比增加近 14 分钟。2020 年全年，快手应用的平均 DAU 及平均 MAU 分别为 2.6 亿、4.8 亿，同比增长 50.7%及 45.6%。快手应用 DAU 日均使用时长为 87 分钟，同比增长 17%。

1.线上营销前景广阔，收入增长强劲

公司 2020Q4 线上营销收入为 85 亿元，同比增长 170.1%，首次超过直播业务，成为快手最大的收入来源。2020 年全年公司线上营销收入 219 亿元，同比增长 194.6%，总收入占比由 2019 年的 19%增至 37.2%，主要系用户规模扩大及大数据能力提升驱动。每名日活跃用户平均线上营销服务收入为 82.6 元，同比增长 95.3%。

继 Q3 磁力聚星与快手粉条全新升级后，Q4 公司推出智能化电商顾问“生意通”，辅助商家进行生意决策，助力线上营销业务收入快速增长。全年来看，公司推出综合线上营销平台，逐步拓宽广告类型，优化广告推荐算法，力求精确触达目标客户，提升广告效率及效果。

2.Q4 直播小幅下降，全年仍平稳增长

公司 2020Q4 直播收入 79 亿元，同比下降 7.6%，主要系每月直播付费用户平均收入下降。2020 年全年公司直播收入 332 亿元，同比增长 5.6%。

依靠“老铁经济”的强社交属性及私域流量的高粘性，Q4 快手直播平均月付费用户相比于同期的 5020 万增加至 5080 万。全年来看，快手直播平均月付费用户为 5760 万，同比增长 17.8%。快手在直播方面内容逐步多元化，覆盖体育、游戏、垂钓等各垂类内容直播。在体育方面，拿到 CBA 直播官方“二创”版权，可邀请达人进行述评直播。

3.其他服务收入超预期，电商业务势头强劲

公司 2020Q4 其他服务收入 17 亿元，同比增长 831.5%，主要为电商 GMV 增长驱动。2020 年全年公司其他服务收入 37 亿元，同比增长 1330%。

快手加大对中尾部商家的扶持。2020 年 9 月，快手上线好物联盟，从供应链方面解决中小商家的选品难问题。受益于电商生态系统和基础设施的逐步完善，用户的购买体验和满意度得到进一步提升。2020 年快手平台上促成的电商交易 GMV 为 3812 亿元，同比增长 539.6%；快手平均复购率也由 2019 年的 45%进一步增长至 2020 年的 65%。我们认为，快手社区的强粘性可进一步推动商业化变现。

今年以来，在快手独特社交商业生态中成长起来的中小原生品牌，“快品牌”异军突起。我们认为，快品牌的建立有望带动中腰部主播建立自己的私域流量，提高粉丝黏性，摆脱价格竞争，形成市场的良性循环。

投资建议：短视频行业用户规模增长已步入中后期，考虑到公司持续完善内容生态，广告+电商双轮驱动，后续商业化变现及业绩释放值得期待。

风险提示：短视频行业竞争激烈，导致快手用户规模和时长增长不及预期；直播等在线娱乐行业监管收紧，内容审核趋严；在线营销广告加载率及 eCPM 提升不及预期；电商付费用户规模以及复购率提升不及预期；海外业务拓展及商业化变现不及预期。

作者

孔蓉 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521020002
kongrong@tfzq.com

王梦恺 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521030002
wangmengkai@tfzq.com

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期标普 500 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期标普 500 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com