

疫情下中国新经济产业投资 研究报告

2020年



2020年开年的新冠肺炎疫情对新经济产业带来了打击，也揭示出产业的韧性。不少**以数字化为特征的赛道**在疫情中迎来结构性利好变化，部分受创赛道也可见积极的突破方向，其中具备快速恢复能力的标的将获得发展机会，这些都是投资者可以提前布局或留意的机会。



疫情或为**在线教育、远程办公SaaS、生鲜电商**以及**互联网医疗**行业带来结构性变化。这些行业都拥有以下特征：行业商业成熟度在早期，用户渗透率仍有大幅上升的空间，而疫情有望加速这部分行业的用户教育和获取，提早触达甚至打破行业规模的天花板。其中，在线教育行业受疫情带来的可投资性增量最大，其次依次为远程办公SaaS、生鲜电商以及互联网医疗。



多数**在线广告**平台虽然在用户数量和使用时长方面增长明显，但广告营收却受到广告主在疫情防控期间撤减广告预算的负面影响。疫情后部分行业的广告主可能会追投，但预计仍无法弥补之前削减的预算，且广告主更专注效果/品效合一的趋势将愈发明显，投资者需注意以广告为主要变现手段的多数互联网中概股所受的业绩影响。



酒旅行业受到重创，商旅恢复速度将快于本地游以外的休闲旅游市场，建议投资者后续关注主打**商务**出行的大型平台和运营商。**餐饮**和其他线下消费场所同样面临营收锐减的挑战，但**外卖**以及**电商直播**这两大数字化工具一定程度上缓解了这一困境。尤其对于直播电商而言，受益于商家端的市场教育，这一形态将在今年加速踏上新的发展台阶，在电商直播领域布局较深的互联网公司较好的投资标的。



对于**物流**行业，疫情拖慢了工厂端和运力端的复工进程，对多数To B物流子行业均产生了短期负面影响，部分固定运营成本较高且反应不及时的小型物流企业将在经营损失与复工抢货潮中面临市场出清，资源整合能力强的头部企业是更合适的投资标的。**即时配送**—“疫”成名，成为C端用户购买生鲜、医药等消费物资的刚性需求，成功获取大批用户，但目前的多寡头垄断格局使得行业可投资性有限。

疫情对宏观层面的影响

1

疫情对主要新经济行业的影响

2

疫情下的投资建议总结

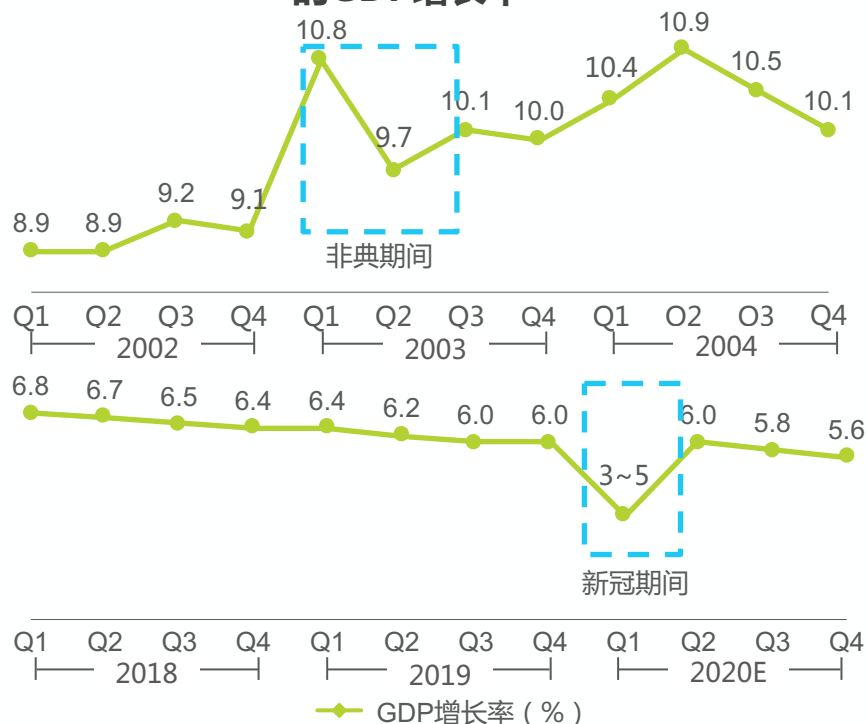
3

非典及新冠疫情对经济影响的对比

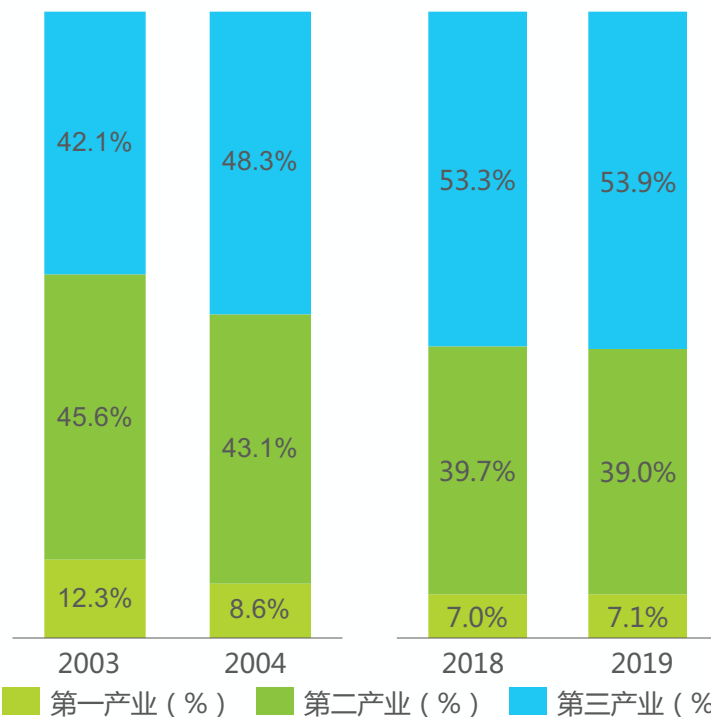
当前更高的第三产业占比增加了疫情对经济的冲击力度

2003年的非典疫情阶段性冲击了中国的经济增长，但后续恢复较快，2003年全年的GDP增速依然稳健。病毒通过呼吸道飞沫和密切接触传播的属性导致第三产业受到疫情的波及程度高于一二产业，而新冠病毒更强的传染性以及目前我国更高的第三产业占比客观上增加了此次疫情对经济的冲击力度。

2003年中国非典前后和2020年中国新冠前后的GDP增长率



2003年中国非典前后和2020年中国新冠前后三大产业GDP占比



注释：20Q1的GDP增速预测数综合参考多家研究机构数据，Q2-Q4仅取任泽平预测数。
来源：国家统计局；国际货币基金组织（IMF）；Wind；泽平宏观；艾瑞投研。

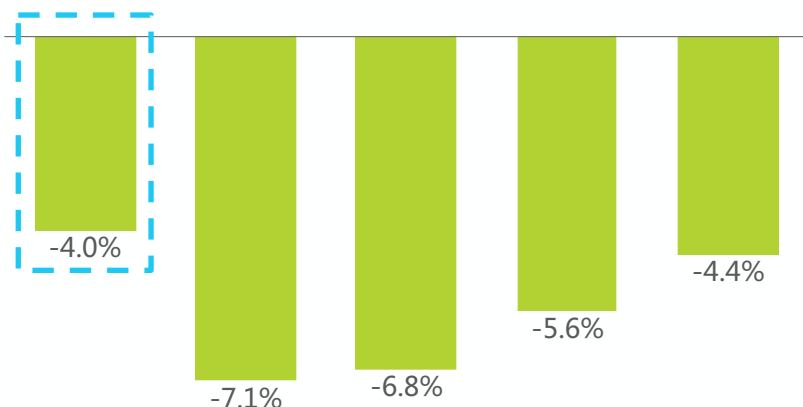
来源：国家统计局；艾瑞投研。

非典及新冠疫情对股市影响的对比

相较非典时期，新冠疫情防控期间股指表现相对平稳

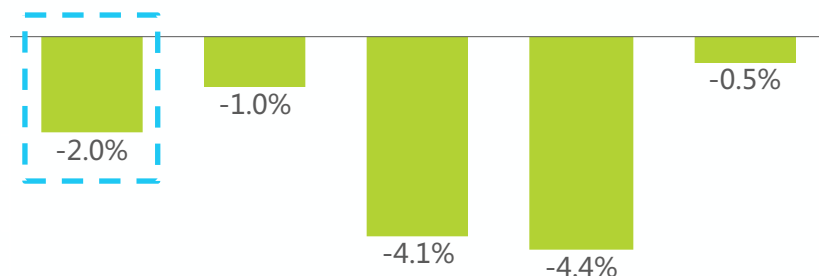
2003年非典疫情防控期间，零售业、旅游、酒店以及餐饮等多个以线下消费场景为主的行业指数跌幅明显。在2020年的今天，数字化技术的发展赋予了企业更强的抵御冲击能力，同时政府也积极出台稳预期、稳实体经济政策，导致二级市场受到的冲击远低于非典期间。

2003年非典公众认知期间上证综指及部分申万一级行业涨跌幅



上证指数 SW商业贸易 SW休闲服务 SW家电 SW食品饮料

2020年新冠公众认知期间上证综指及部分申万一级行业涨跌幅



上证指数 SW商业贸易 SW休闲服务 SW家电 SW食品饮料

注释：非典期间涨跌幅计算期间为2003年4月16日（世界卫生组织正式宣布SARS的致病原为一种新的冠状病毒，命名为SARS病毒）至6月15日（内地无新增确诊及疑似病例）。
来源：Wind；艾瑞投研。

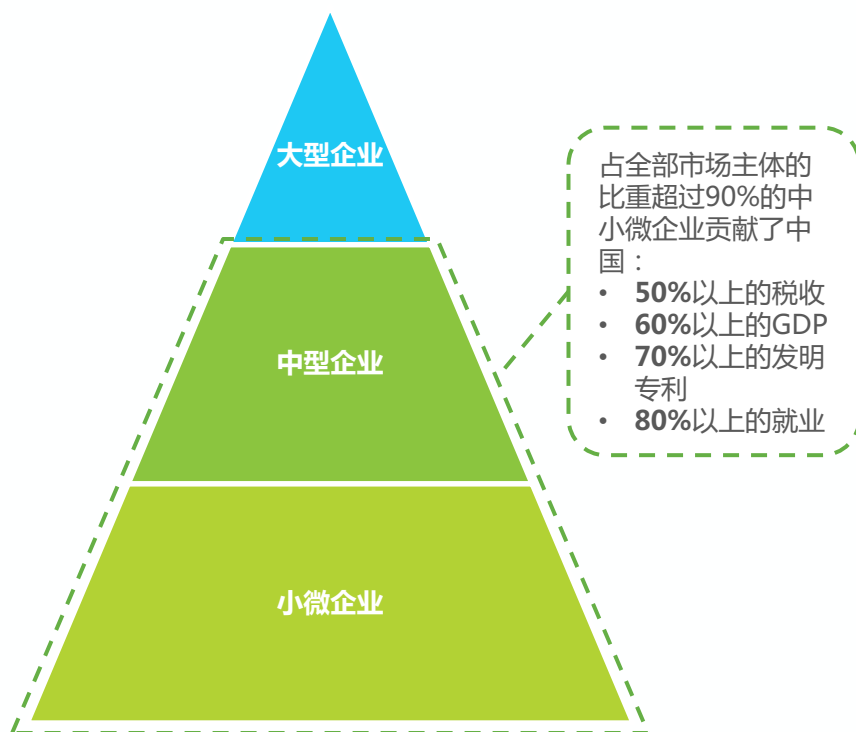
注释：新冠期间涨跌幅计算期间为2020年1月21日（1月20日晚间，组长钟南山院士接受《新闻1+1》采访，确认可人传人）至3月6日（内地新增确诊病例降至150以下）。
来源：Wind；艾瑞投研。

新冠对中小微企业的影响

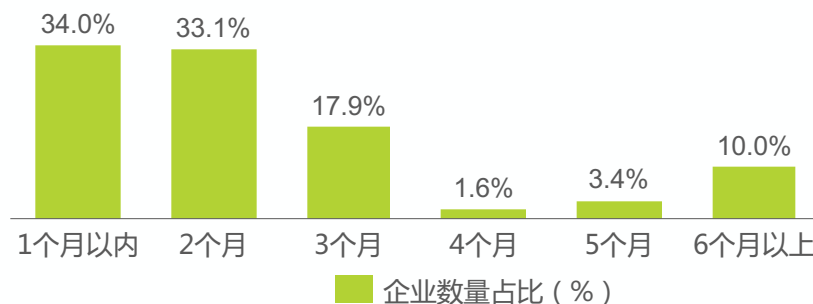
疫情对抗风险能力差的中小微企业造成巨大冲击

中小微企业是贡献就业、推动经济发展的重要力量，而相比于大型企业，新冠疫情下复工复产的推迟对这部分企业带来了更大的冲击。调研结果显示85%的中小企业现金只能维持3个月以内，接近30%收入将下降50%以上。

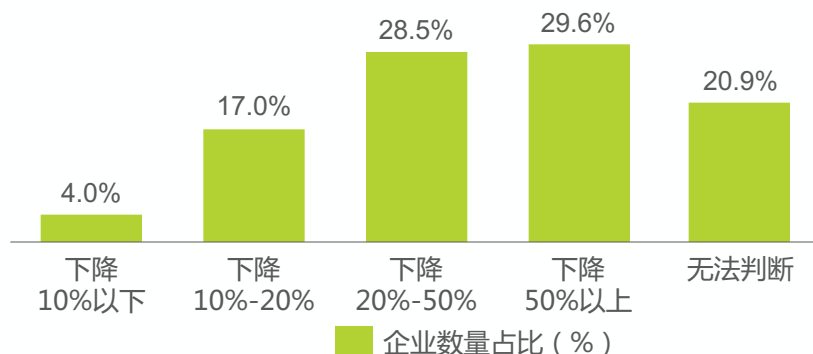
2017年末中国企业结构情况



新冠疫情下中国中小企业现金维持时间的情况



新冠疫情对中国中小企业营业收入的影响情况



应对疫情的帮扶政策

政府及龙头企业出台扶持政策，减缓中小微企业经营压力

中央和地方政府以及以中小微企业为发展基石的大型平台或企业陆续出台了扶持政策，从免税降费、增收、提供低利率贷款等多方面帮助中小微企业熬过此次疫情。

主体	疫情防控期间的具体扶持举措
	<ul style="list-style-type: none">• 增加3500亿元专项信贷额度；再贷款利率降至2.5%；• 对中小微企业包括个体工商户贷款本金，给予临时性延期偿还安排，并免收罚息；• 阶段性减免养老、失业、工伤保险单位缴费；• 阶段性缓缴生产经营所需的用电、用水、用气费用等。
	<ul style="list-style-type: none">• 数字运营、金融减负、商机匹配；免收天猫商家上半年的平台服务费；• 提供近亿元工具优惠补贴；为商家提供远程办公解决方案等。
	<ul style="list-style-type: none">• 提供免费认证、免费课程、运营扶持、生意转化、远程协作等系列服务。
	<ul style="list-style-type: none">• 发布“共度计划”，免费开放240项AI技术；• 线上开店全国免佣金以及B2B采购平台专项扶持等。
	<ul style="list-style-type: none">• 佣金减免、延长商户年费、提供特殊保障金、专项扶持资金等。
	<ul style="list-style-type: none">• 入驻续签、服务支持、资金周转、流量支持等；• 推出贷款优惠政策，利率下调20%等。
	<ul style="list-style-type: none">• 对全国5049家已开业加盟店，减半收取加盟管理费；• 全国范围被征用酒店免收加盟管理费等。

注释：排名不分先后。
来源：公开资料；艾瑞投研。

疫情对宏观层面的影响

1

疫情对主要新经济行业的影响

2

疫情下的投资建议总结

3

新经济领域公司的发展逻辑

获客成本攀升背景下，疫情为处于初期的赛道带来机遇

对于通过用户付费直接变现的企业，获客是初期的首要目标，而促转化、引导复购与内部运营效率的提高则往往是成长期和成熟期的重要考虑要素。疫情的爆发为不少行业带来了免费流量，其中一些处于发展初期的赛道将不仅受益于这一轮一次性的流量激增，更将得益于市场教育带来的系统性用户渗透率的提升。

以用户付费为核心的新经济领域公司的发展逻辑¹

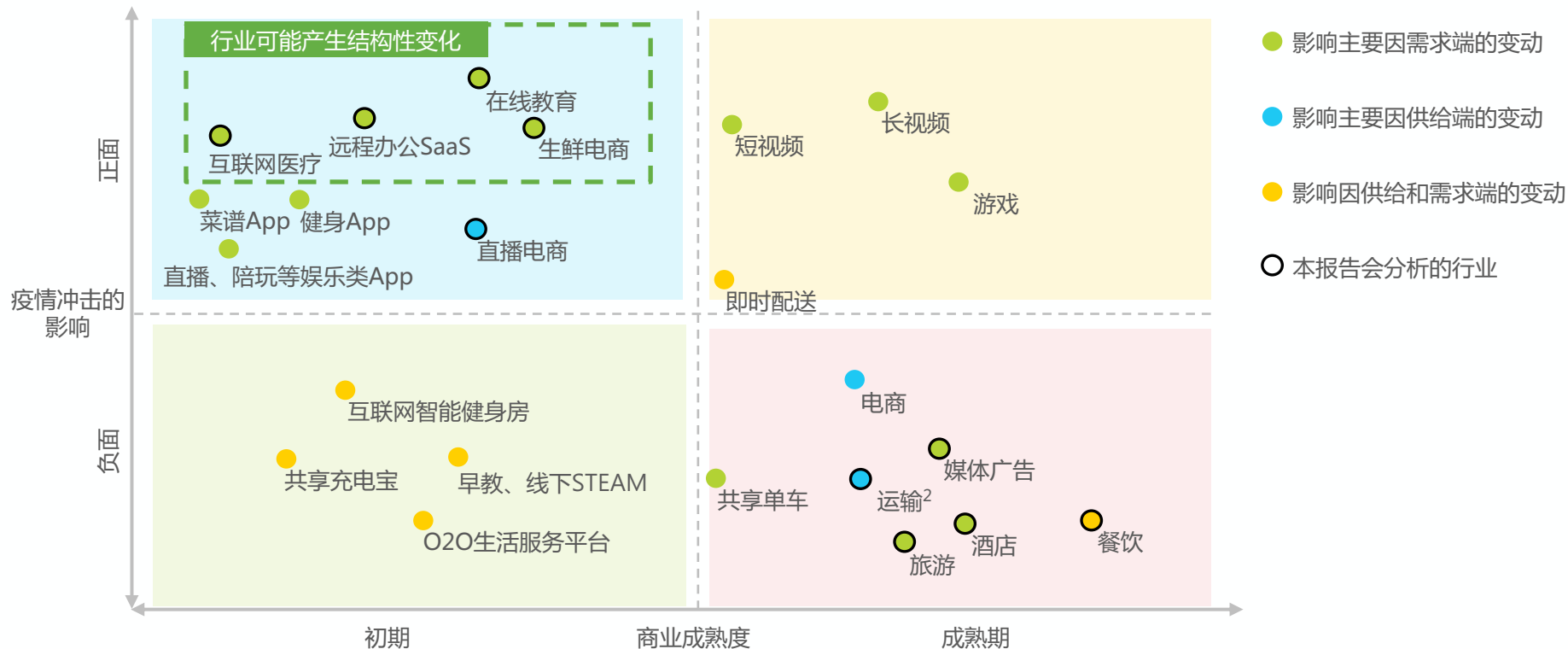
商业成熟度	初期			成长期		成熟期	
行业/企业价值 ²	= 用户直接付费收入（包括抽佣模式）			-		成本和运营费用	
关注指标	流量			x	付费金额		-
主要措施	<ul style="list-style-type: none"> 用户规模（MAU，DAU） 用户时长、用户粘性 				<ul style="list-style-type: none"> 付费转化率 ARPPU或者客单价 复购率 		<ul style="list-style-type: none"> 规模经济 经营杠杆
代表行业/企业	<ul style="list-style-type: none"> 通过市场推广活动进行拉新与用户渗透 通过App内激励任务等提升粘性 				<ul style="list-style-type: none"> 通过补贴等刺激转化 通过丰富优质内容/服务/产品供给提升客单价与复购率 通过会员权益培养用户忠诚度 		<ul style="list-style-type: none"> 通过组织结构优化、服务外包等提高经营效率 市场营销趋于理性化 通过研发投入等提高竞争力
疫情影响（仅流量角度）	<ul style="list-style-type: none"> 学而思、猿辅导等在线教育平台 生鲜电商 互联网医疗 瑞幸咖啡 拼多多 SaaS 				<ul style="list-style-type: none"> 爱奇艺等长视频平台 虎牙、斗鱼、陌陌、全民K歌等直播娱乐平台 酷狗、QQ音乐等在线音乐平台 拼多多 		<ul style="list-style-type: none"> 京东 携程 腾讯、网易等成熟游戏公司
	<ul style="list-style-type: none"> 直接受益流量激增，部分甚至出现结构性渗透率上升 				<ul style="list-style-type: none"> 少量正面影响 		<ul style="list-style-type: none"> 无影响

注释：1. 对于以广告收入而非用户付费为变现手段的公司，其价值模型则可以简化为流量带来的广告收入减去成本和运营费用，在初期和成长期关注的核心指标为用户规模和留存；
2. 本报告关于各新经济产业的论述均围绕这一简化版的行业/企业价值公式展开，基于此来分析疫情下的行业/企业价值变化带来的可投资性变化。
来源：艾瑞投研。

新冠疫情下的各个行业

疫情将使四大行业产生结构性变化，带来潜在投资机会

疫情防控期间大量线下活动转至线上，尤其对于处于商业发展初期的在线教育、远程办公SaaS、生鲜电商和互联网医疗这四个行业，用户渗透率或将得到系统性提高，行业发生结构性利好变化，可投资性也相应增加。对于成熟的数字娱乐行业，疫情只是带来了暂时性的利好，投资者需注意这些行业在此次疫情中展露出的用户瓶颈与天花板。此外，对于大多数与线下活动紧密相关的行业而言，能够受益于疫情的少之又少。



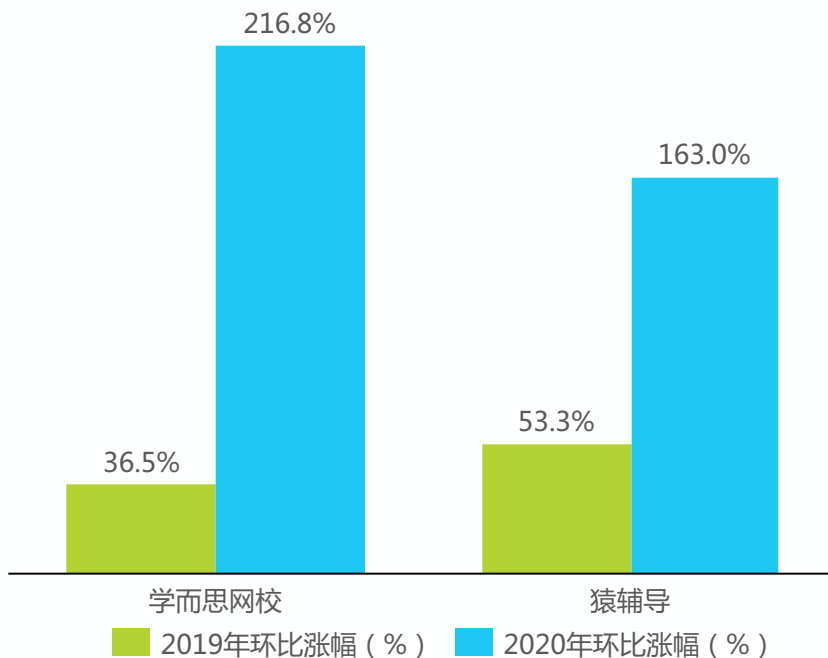
注释：1. 矩阵定位非定量指标；2. 运输包括整车、零担以及同城货运。
来源：艾瑞投研。

在线教育

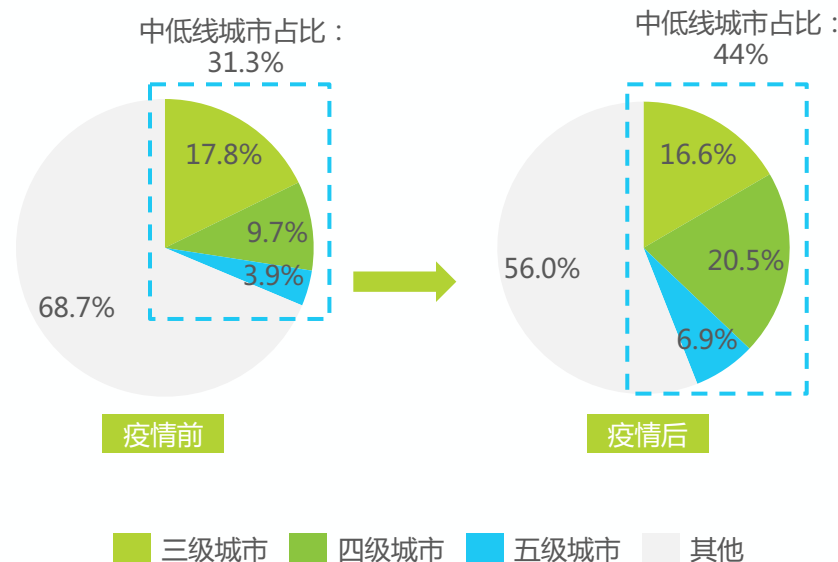
在线教育平台日活用户急剧增加，下沉市场也被激活

教育部紧急发文通知全国各地开学时间不早于2月底，同时倡导“停课不停学”，借此契机超过80家在线教育公司为全国中小学生提供免费课程，在线教育迎来了空前爆发期，日活相对平日的涨幅远高于上一年春节期间的涨幅。同时，比较疫情前后，学而思网校的中低线城市日活用户占比增加了近13%，一定程度上说明疫情为在线教育机构打开中低线市场提供了入口。

mUserTracker-2019&2020年春节期间在线教育APP环比涨幅对比



mUserTracker-学而思网校总独立设备数（万台）在疫情前后城市等级结构变化情况



注释：1. 春节期间具体指包括除夕在内的后两周时间；2. 环比涨幅公式为春节期间日均独立设备数除以春节前（前一年12月）的月日均独立设备数再减1。
来源：UserTracker 多平台网民行为监测数据库（桌面及智能终端）；艾瑞投研。

注释：1. 疫情前，2020年1月13日至1月19日；疫情后，2020年1月27日至2月2日；2. 其他为新一级，一级和二级城市独立设备数（万台）。
来源：UserTracker 多平台网民行为监测数据库（桌面及智能终端）；艾瑞投研。

在线教育

暑期招生战提前，各大在线教育机构纷纷通过公益课程获客

疫情防控期间部分在线教育机构主要推广措施

系列	产品	时间	主要措施	主要效果
K12产品	学而思	2月1日	开通推出了群直播、收集表、在线问诊、在线会议支持300人、紧急通知支持1000人、疫情专区等6大能力。	春节后的半个月较春节前的半个月ios下载量上涨345.3%；仅央视频每节课就有200万人在线。
		2月6日	与西瓜视频、抖音达成合作，用户可以在字节跳动旗下产品内学习相关课程。	
	猿辅导	2月3日	自2月3日起免费为全国中小学学生提供所有学科课程，并推出多门直播课程。	直播课首日就超过500万学习人次；截至目前，猿辅导免费直播课报名人数超过2000万。
	跟谁学	2月6日	免费开设直播课程，涵盖小学、初中和高中的全科目课程。	三款直播课吸引了1500万名学生报名。
	作业帮	2月3日	在爱奇艺平台陆续为全国中小學生免费提供兴趣科普精品课。	截至2月15日，作业帮免费直播课的报名人数已达2800万人。
		2月10日	为全国中小學生提供100万份所有春季班直播课程。	
在线英语产品	VIPKID	1月29日	为4-12岁的孩子提供150万份免费英语课程。	除了免费公益课程外，VIPKID 1对1北美外教课程的课程量需求也达到历史最高水平。
	流利说	1月27日	捐赠总价值超1200万的在线英语课程，并免费开放10万份经典绿钻课礼包。	免费课程开通首日DAU较前一天增加超1000万。
综合平台	新东方	1月25日	新东方全国学校通过新东方云教室直播教学平台将所有线下课程转至线上。	接近 200 万人次学生全部转移到了线上，旗下三个平台总承载量 1000 万人次，退课率控制在了3%。
	新东方在线	1月27日	向全国中小學生免费提供500多万份其春季班直播课程，向全国大学生免费提供了超20万份四六级正价课及考研、出国考试等精品课程。	学员数由几十万名提高到了上百万名。

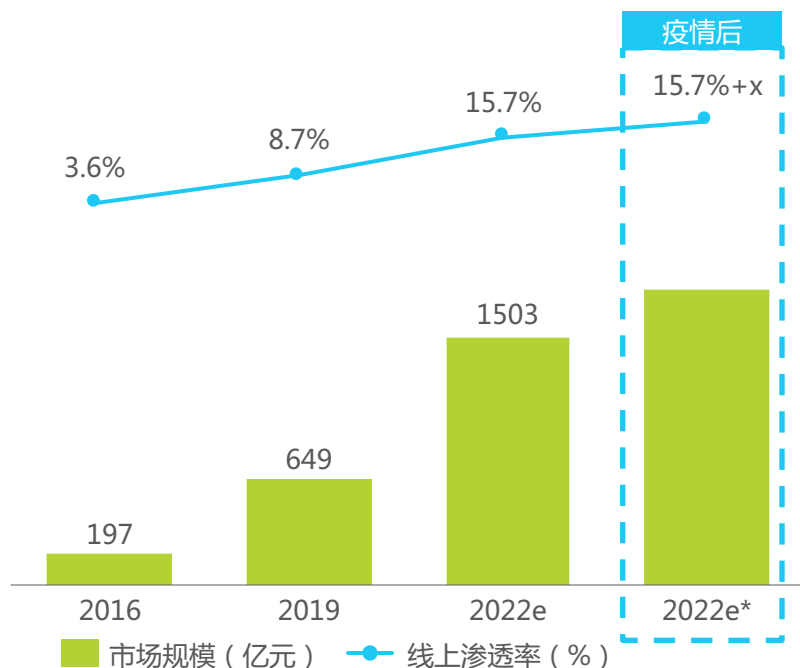
来源：公开资料；艾瑞投研。

新冠危机中的在线教育

线上渗透率快速提升，中低线城市在线教育市场前景广阔

一方面，获客成本降低以及被拉长的寒假等外部条件为在线教育玩家带来了良好的发展契机。另一方面，多数线下教育机构“被线上”，在疫情防控期间尝试通过第三方工具或者自主开发系统进行直播教学，加速培养了用户习惯。此外，在生源多、优质教育资源相对紧缺、长期以本地中小教育机构为主的中低线城市，在线教培市场发展潜力强，借助此次全员上线的机会，在线教育玩家能以较低成本进入该市场。

疫情前后中国K12在线课外辅导行业市场规模



注释：*代表疫情影响后的市场规模预期。
来源：艾瑞咨询研究院；艾瑞投研。

K12教培市场现状—中低线城市为此次疫情中线上K12教培机构主要的获客市场

	一线城市	二线城市	三线城市	四线+城市
K12教培服务选择标准 ¹	师资 > 品牌 ≥ 教学氛围 > 价格			
优秀教师可获得性	高	中等偏高	低	低
课外教培主要形式	均以线下为主			
K12学生数 (万人)	≥570	≥3900	≥12800	
未来5年市场增速	较低	中等	增长潜力最大	

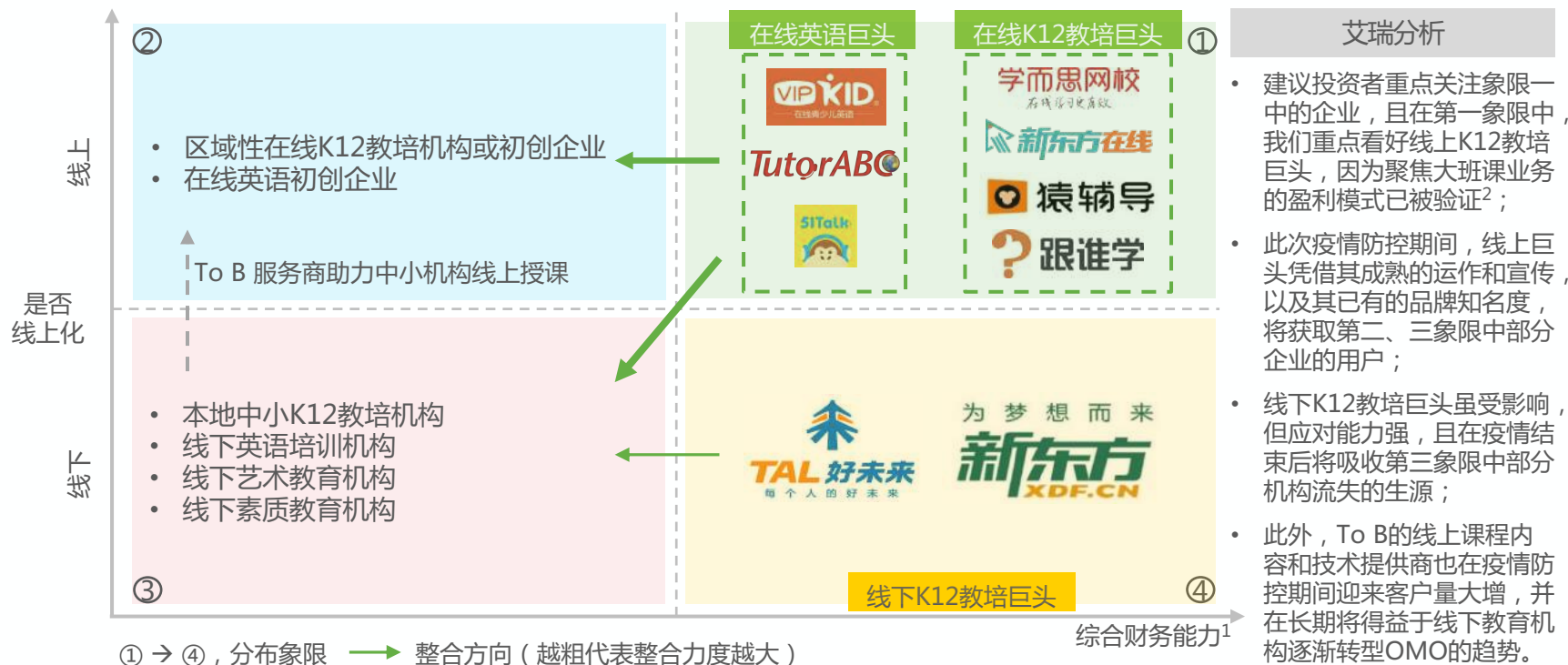
注释：艾瑞咨询《2018年中国教育O2O服务行业白皮书》调研结果，N=1600，于2018年3月通过线上调研获得。

来源：各地市统计局；多鲸资本；艾瑞投研。

新冠危机中的在线教育

头部在线教育平台获疫情主要红利，市场将被重新洗牌

除了市场扩张外，本次疫情也加速了线上及线下教育市场的洗牌。各地教育标准的不同以及教育资源的分散使得本土中小机构占据了天然的优势，造成了中国K12课外辅导行业集中度低的现象。然而此次疫情下，教师、学生和家長被迁移至线上，中小机构反应不够、线上经验的不足给了大型K12在线教培平台进一步收割生源的机会，后续的付费课转化则取决于平台服务能力与课程效果。而中小机构以及艺术教育、素质教育等缺乏线上化条件的培训机构只能硬抗营收下降、租金和人工成本仍在的现金流压力，生存环境进一步恶化。



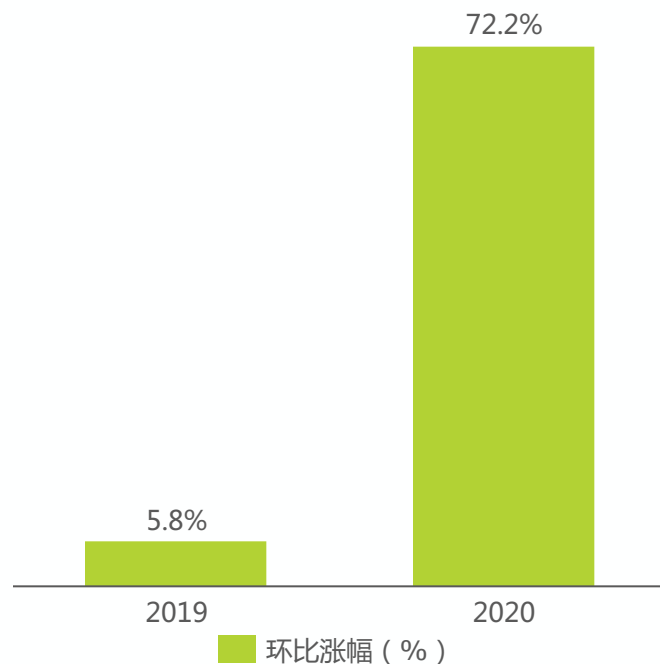
注释：1. 综合财务情况包括企业现金流、现金储备、盈利能力等多个因素；2. 文中“聚焦大班课业务的盈利模式已被验证”是指跟谁学（NYSE:GSX）已经率先跑通了盈利模式。来源：艾瑞投研。

远程办公SaaS

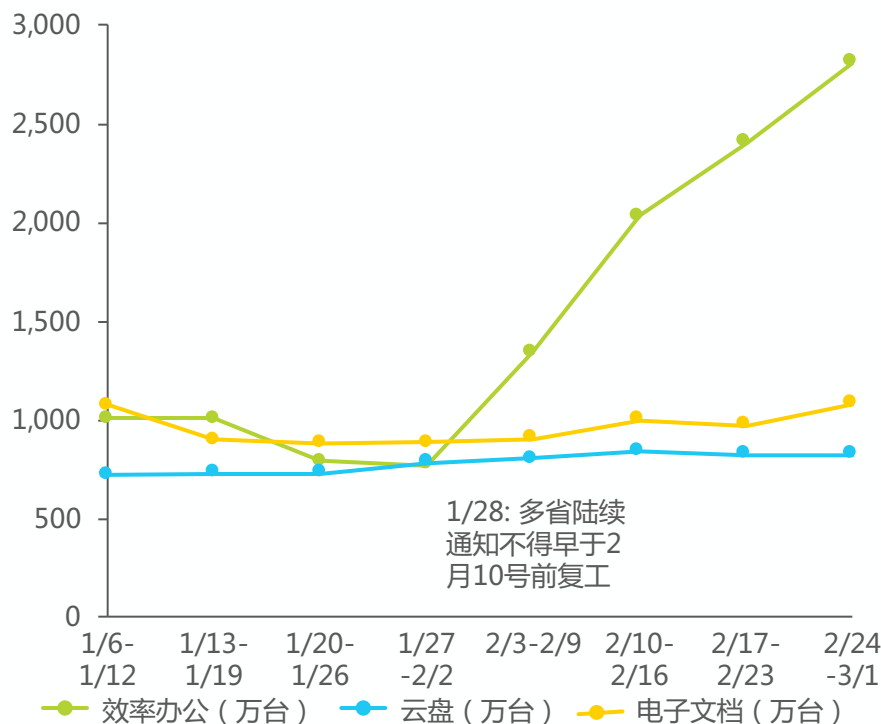
远程办公App日活上升明显，效率办公类一骑绝乘

为配合疫情防控，以互联网企业为代表的一大批公司开启了远程办公模式，钉钉、腾讯会议等办公软件迎来用户量激增。

mUserTracker-2019&2020年复工后效率办公类APP环比涨幅对比



mUserTracker-2020年疫情防控期间远程办公APP日均独立设备数



注释：1. 复工后分别为19年2月11日后以及20年2月2日后的两周；2. 环比涨幅公式为复工后日均独立设备数除以复工前（前一年12月）的月日均独立设备数再减1。

来源：UserTracker 多平台网民行为监测数据库（桌面及智能终端）；艾瑞投研。

来源：UserTracker 多平台网民行为监测数据库（桌面及智能终端）；公开资料。

远程办公SaaS

大批相关公司推出一系列举措，帮助企业线上办公顺利进行

针对大规模的远程办公情景，钉钉、企业微信等远程办公SaaS产品完善功能并推出一系列推广措施，确保能将员工沟通、开展会议等传统线下活动转移到线上进行。

2020年疫情防控期间部分远程办公软件推广举措

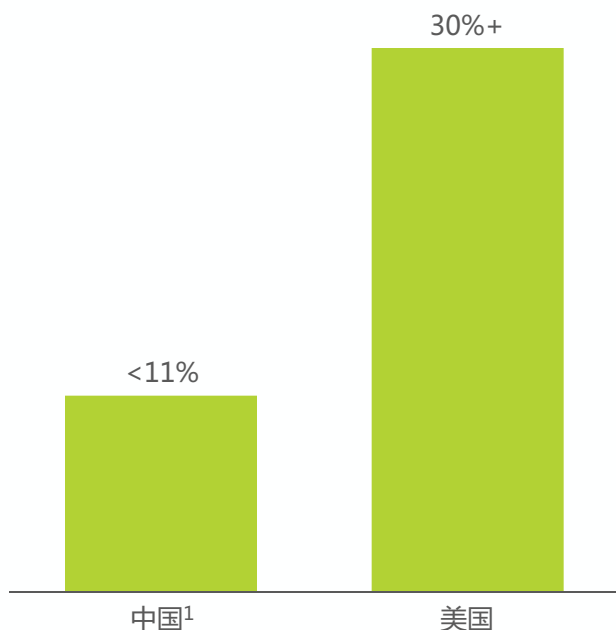
产品名称	时间	主要推广措施	主要效果
钉钉	1月29日	免费开放百人会议功能；免费开放302人不限时视频会议等功能。	2月5日，钉钉首次超过微信，在苹果应用商店下载量跃居第一名，并连续在苹果应用商店霸榜30天； 1000万企业组织、2亿上班族用钉钉在家办公； 14万所高校、350万教师、1.2亿用钉钉在家上课。
	2月4日	上线健康打卡功能；上线“防疫精灵”功能。	
企业微信	2月1日	发布3.0.4版本，推出了群直播、收集表、在线问诊、在线会议支持300人等多项新能力。	开工首日，企业微信平台同时涌入数百万企业，是去年同期的3倍。
腾讯会议	1月24日	从2020年1月24日到疫情解除控制期间免费开放，支持300人在线会议，提供实时共享屏幕、支持在线文档协作。	从1月29日开始到2月6日，日均扩容云主机接近1.5万台，8天总共扩容超过10万台云主机，共涉及超百万核的计算资源投入；3月6日在苹果应用商店下载量跃居第一名。
zoom	1月27日	从1月27日至疫情结束，免费开放不限时长的在线视频会议服务。	从1月28日至2月3日，zoom的百度搜索指数7天内环比上涨499%；2020年至今新增MAU超过2019年全年。

新冠危机中的远程办公

短期爆发式红利将促使渗透率及市场规模得到一定提升

相比于美国等发达国家，中国的SaaS渗透率仍处于较低水平。借助此次疫情下的市场教育，通信、OA等效率办公类SaaS的渗透率有机会得到系统性提升。同时，企业数字化的重要性在疫情防控期间被放大，而复工后更艰难的运营环境也将使得企业更注重工作的效率，因此行业内其他业务垂直型SaaS因此或将间接受益于此次疫情，共同促使整体SaaS行业渗透力的持续提升。

2018年中美SaaS渗透率对比—中国
SaaS渗透率相对较低



疫情促使SaaS行业渗透率上升



注释：1. 中国各行业SaaS渗透率不等，但都处于11%以下。
来源：阿里云；IDC；艾瑞咨询研究院；艾瑞投研。

来源：艾瑞咨询研究院；艾瑞投研。

新冠危机中的远程办公

在免费客户的基础上，多类SaaS的付费转化前景较可观

多个业务垂直型SaaS在此次疫情中展现并放大了其产品的特性和优点，突出了其在各行业内的可用性和易用性，如IM、视频会议以及OA协同。凭借其解决办公痛点的特质，在产品质量稳定的基础上，我们认为此番获取的用户中，相当一部分将在未来实现转化。

业务垂直型 SaaS	通信		OA	CRM	HRM	企业网盘
	IM	视频会议	协同			
典型应用		 	 	 	 	 
疫情防控期间 适用场景	远程沟通、健康 打卡	远程会议	异地协同、异地 沟通	远程销售、远程 拓客	远程人事管理	多终端文件同步、 文件协同
疫情带来的可 投资性增量 ¹						
艾瑞分析	疫情防控期间大量用户涌入，展现了平台化IM产品的整体解决方案能力。藉此机会，或能进一步开发教育等垂直场景的应用。	通过此次疫情，教育了各行业云视频的普适性和易用性。疫情后，其在节约企业成本方面的作用或能被放大。	在此次疫情中，与传统协同软件对比，其优点如无IP限制和线上化办公的高效性被进一步的放大。此次教育用户后，或能实现留存。	疫情防控期间与日常使用场景无明显差异，且CRM渗透率已较高，未来或能因SaaS整体行业向好而在一定程度上受益。	虽然短期内疫情对获客的正面影响不及其他效率办公类，但未来或能凭借用户对SaaS行业整体认知的提升而在一定程度上受益。	此次疫情教育了用户多终端文件同步的重要性，且该类SaaS使用门槛较低。未来，若产品优质，此批用户或能转化为长期客户。

○ → ● 可投资性增量逐渐加大

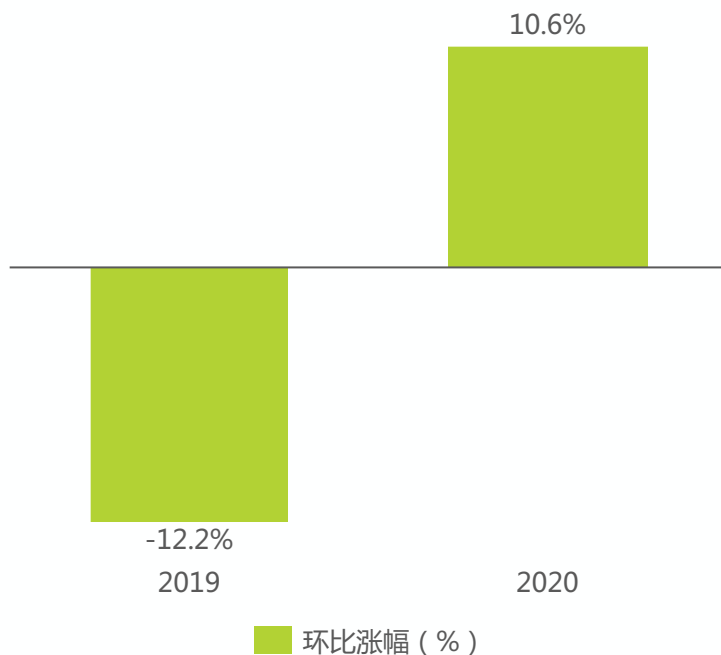
注释：1. 可投资性增量的分析逻辑可参照本报告第9页的简化版行业/企业价值公式。
来源：公开资料；艾瑞咨询研究院；艾瑞投研。

生鲜电商

线上买菜需求带动各大生鲜电商用户和业务量上涨

全国多地小区采取了封闭化管理，使得用户转向线上买菜，促使生鲜电商需求呈井喷式增长，日活的平均增幅也直接由负转正。其中，每日优鲜、京东到家、叮咚买菜以及盒马等平台的业务量均出现了激增。

mUserTracker-2019&2020春节期间生鲜电商APP环比涨幅对比



注释：1. 春节期间具体指包括除夕在内的后一周时间；2. 环比涨幅公式为春节期间日均独立设备数除以春节前（前一年12月）的月日均独立设备数再减1。

来源：UserTracker 多平台网民行为监测数据库（桌面及智能终端）；艾瑞投研。

2020年疫情防控期间典型生鲜电商业务增长情况

公司	疫情防控期间业务增长情况
每日优鲜	<ul style="list-style-type: none"> 从除夕到大年初八实收交易额相比去年同期增长350%； 疫情防控期间，业务量增长300%。
京东到家	<ul style="list-style-type: none"> 春节防疫期间，全平台销售额同比增长470%； 疫情防控期间，京东到家订单量同比2019年增长374%。
叮咚买菜	<ul style="list-style-type: none"> 疫情防控期间，网上订单数量较去年同期增长220%。
盒马	<ul style="list-style-type: none"> 除夕（1月24日）当天，订单量较上月增长超300%。

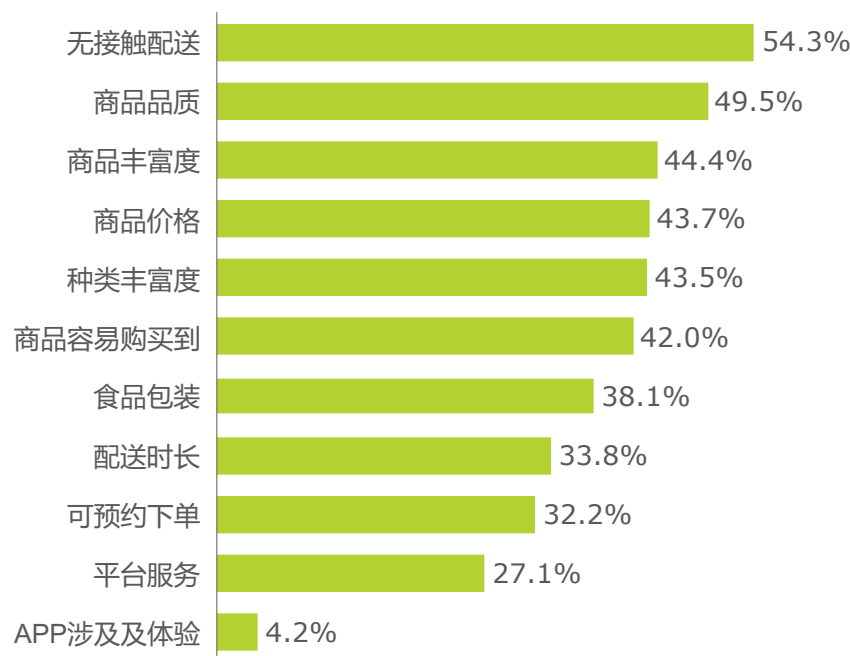
来源：公开资料；艾瑞投研。

生鲜电商

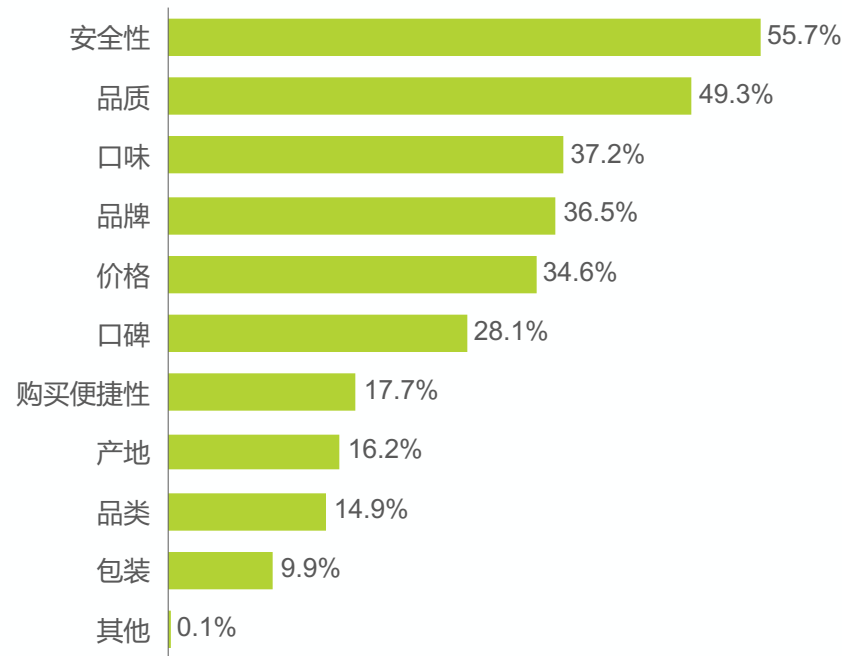
无接触配送是居民选择生鲜电商最关注的要素

根据艾瑞在2019年4月的调研数据，在选择生鲜电商时，商品的安全性是用户首要看重因素，在疫情防控期间，安全性的重要性则近一步表现为用户对无接触配送的高度重视。此外，相比起商品价格，保障商品品质是更为有效的用户运营方向。

疫情防控期间中国居民选择生鲜电商的看重因素



2019年中国居民选择生鲜电商的看重因素



样本：N=1889，于2020年2月17日通过iClick网上调研获得。
来源：艾瑞咨询研究院；艾瑞投研。

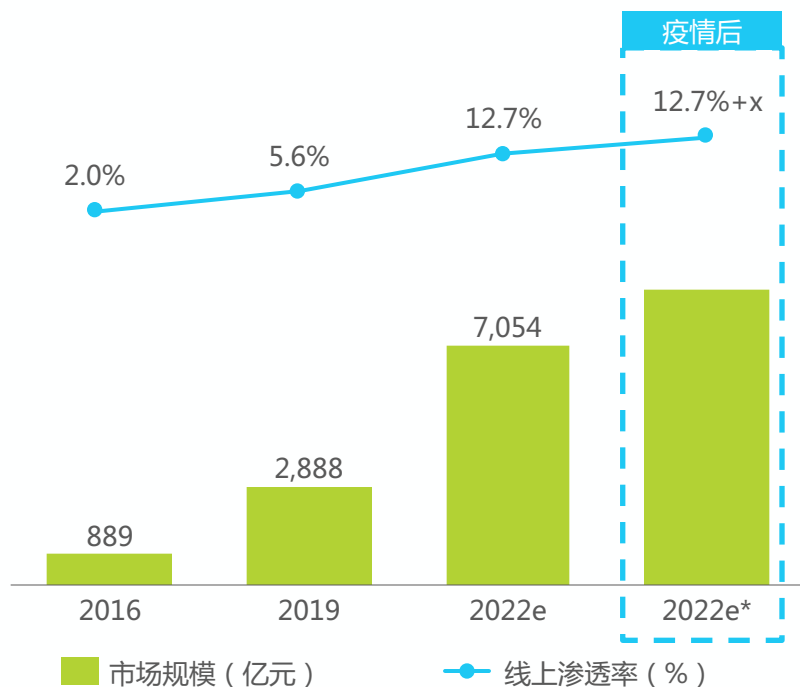
样本：N=1001，于2019年4月通过iClick网络调研获得。
来源：艾瑞咨询研究院；艾瑞投研。

新冠危机中的生鲜电商

生鲜电商需求激增，用户习惯持续培养和供应链能力是关键

生鲜采购是高频需求，但是受制于产品的非标准化，目前其线上渗透率仍低于大多数零售品类。疫情防控期间，生鲜电商平台取代了相当一部分线下买菜行为，获得了教育市场的机会，而从长期来看，用户习惯仍需持续培养，且产品和物流两端的供应链保障能力是保证用户体验以实现用户大规模留存以及跑通盈利模式的关键。

疫情前后中国生鲜电商市场情况



注释：*代表疫情影响后的市场规模预期。
来源：艾瑞咨询研究院；Euromonitor；艾瑞投研。

生鲜电商的机遇与挑战

机遇

- 各类生鲜电商因此免费获得曝光和教育用户的机会

挑战

短期

- 生鲜电商面临订单暴增和运力短缺之间的矛盾

产品

- 保质期短且标准化程度低
- 产品质量及库存难以控制
- 受地域性和季节性限制强

物流

- 流通链条长，导致产品耗损大
- 部分产品仓配有冷藏要求，加大运输难度
- 最后一公里配送成本高

用户

- 用户习惯较难大范围打破，线上仍被视为线下生鲜消费的补充，导致渗透率天花板较低

生鲜电商对用户习惯的持续培养以及供应链的管控，为其未来用户留存、跑通盈利模式的关键

来源：艾瑞投研。

新冠危机中的生鲜电商

新型生鲜电商将享受此次疫情带来的主要红利

从短期来看，虽然疫情使得生鲜电商运力受限，但“到家”、“到家+到店”及社区团购模式均因此获得较大的流量和曝光。从长期来看，我们认为，此次疫情为平台、前置仓、“到家+到店”以及社区拼团模式的生鲜电商均带来了更好的发展机会，尤其对于平台模式，其不仅受益于用户端免费市场教育的红利，也将得益于供给端传统商超门店的加速线上化。

商业模式分类	传统生鲜电商	新型生鲜电商			
		到家		到家+到店	社区拼团模式
		平台模式	自营前置仓模式		
模式简介	通过电商手段销售生鲜类产品并使用自建或第三方物流直接配送给消费者。	平台与线下商超、零售店和便利店等合作，并提供到家服务。	在离用户较近的地方布局仓配一体的小型仓储单位，以降低电商的配送成本。	到店消费+线上购物+即时配送，提供线上线下一体化的消费体验。	平台提供产品供应链物流及售后支持，团长负责社群运营，用户社区自提商品。
常规配送时长	1-2天	1-2小时	1小时内	30分钟	1天
代表企业	 	  	 	 	 
疫情带来的可投资性增量 ¹					
艾瑞分析	因物流配送的时效问题，短期受益有限，但长期将得益于用户线上购买生鲜习惯的培养。	虽受制于运力短缺，但疫情带来用户流量和线下商超的入驻，且平台可发挥自身即时配送长处，盈利模式或能跑通。	虽然短期该模式受益于疫情带来的大量用户，但其自营前置仓的投入大，盈利模式仍待跑通。	短期得到大量用户，长期也将能享受此番教育市场后的红利；但高门店成本和配送费用下，盈利模式仍待跑通。	短期内得到大量用户并强化用户对团长的信任度，但物流时效不及即时配送；疫情下用户教育的红利将在未来显现；低毛利下盈利模式仍待跑通。

○ → ● 可投资性增量逐渐加大

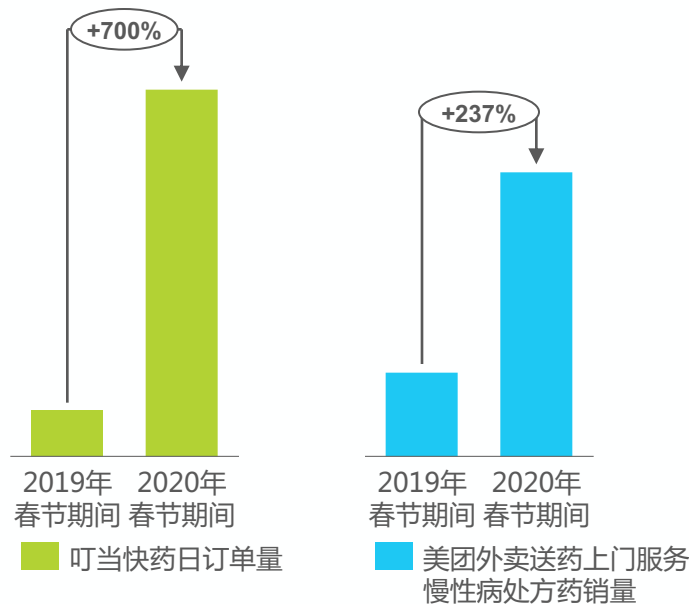
注释：1. 可投资性增量的分析逻辑可参照本报告第9页的简化版行业/企业价值公式。
来源：公开资料；艾瑞咨询研究院；艾瑞调研。

互联网医疗

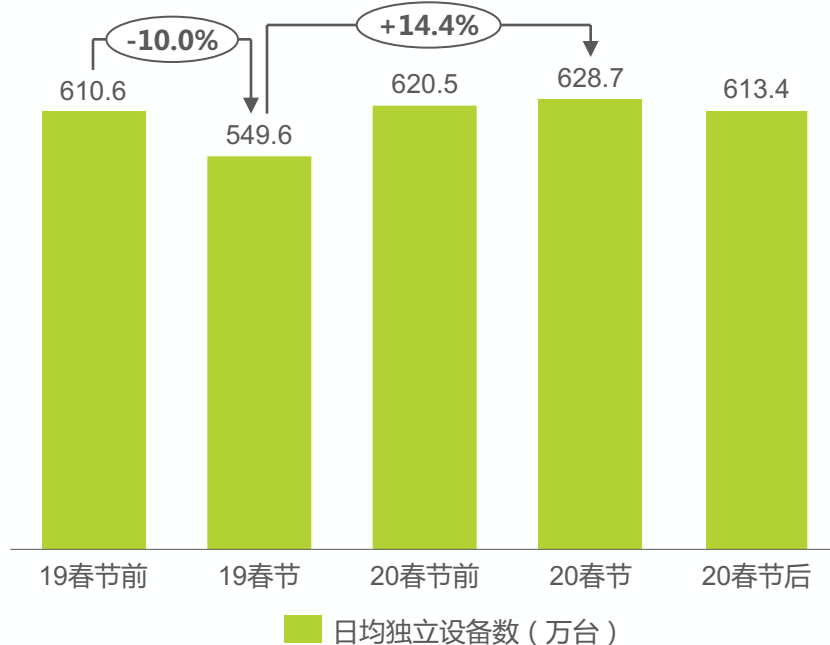
疫情防控期间互联网医疗备受关注，用户及单量大幅增长

疫情使得用户对医药零售以及线上医疗的需求增加。医药零售方面，防疫物资引流作用加上健康居家抗疫的需求带动，叮当快药等O2O平台为用户和订单量激增。在线医疗服务方面，阿里健康、平安好医生等多个平台通过开展线上义诊、名医直播等方式，为公众提供线上问诊服务，解决了用户购药缺乏专业指导、医疗科普、去医院看病或有交叉感染风险等痛点。

疫情防控期间O2O医药电商的订单增量情况



mUserTracker-2019&2020年春节前后在线医疗行业日均独立设备数



注释：19春节前为19.1.28-2.3；19春节为19.2.4-2.10；20春节前为20.1.24-1.30；20春节为20.1.24-1.30。

来源：UserTracker 多平台网民行为监测数据库（桌面及智能终端）；艾瑞投研。

互联网医疗

免费问诊和科普成在线医疗平台主题词

疫情防控期间，国家卫生健康委鼓励医疗机构充分发挥互联网诊疗咨询服务的作用，以缓解定点医院诊疗压力，降低交叉感染风险。同时，医药电商平台也积极响应国家号召，纷纷推出在线诊疗入口，同时扩大口罩供应，保持相关商品的价格稳定。

2020年疫情防控期间互联网医疗平台推广举措

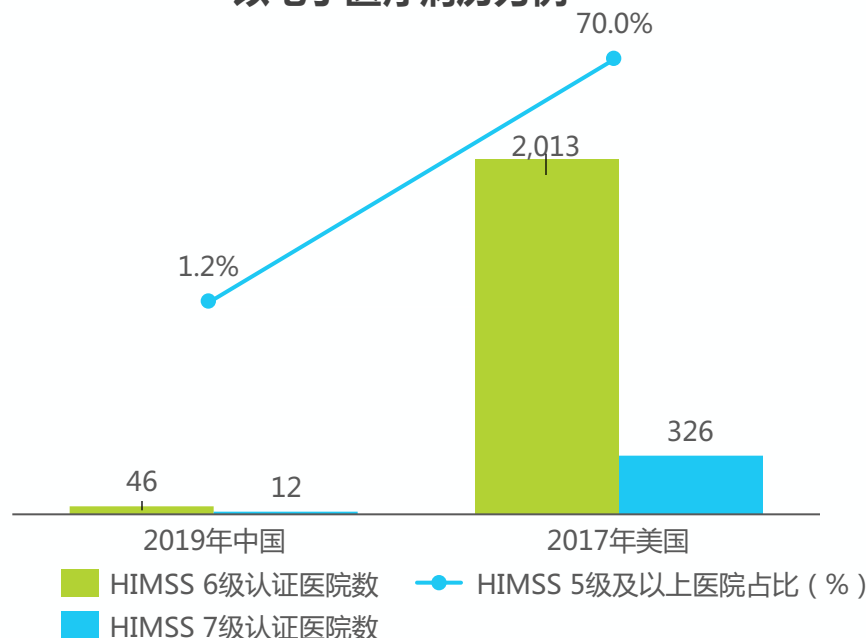
产品名称	时间	主要上线功能	主要效果
丁香园	1月21日	最早上线了实时疫情地图。	截至2月5日，丁香园疫情防控期间的在线活跃医生总数共计约1.5万名，总问诊量达60万。丁香医生在线问诊平台用户环比增幅215.32%，问诊量环比增幅达134.91%。
	1月24日	面向湖北地区用户开展免费问诊功能。	
微脉	1月24日	上线“新型冠状病毒肺炎防治平台”，协同全国各地医院发热门诊、呼吸内科等相关科室的医生在线上开展专项义诊。	截至2月5日，累计已覆盖全国65个城市，服务全国患者已超过56万人次，每天均有来自全国的5000多名专家实时在线答疑。
平安好医生	1月26日	开通全国首个抗疫电话义诊专线，并推出免费领取口罩活动，用户登录“平安好医生 App”并注册可免费领取口罩。	截至2月10日，平台访问人次达11.1亿，APP新注册用户量增10倍，APP新增用户日均问诊量是平时9倍。
阿里健康	1月24日	定向针对湖北地区居民，在支付宝应用上线互联网医生免费义诊服务。	截至2月8日晚24点，问诊页面累计访问用户近1000万，累计在线问诊用户超过93万人；医生人均日接诊量100人以上，呼吸科部分医生人均日接诊量在200人以上。
腾讯医典	1月22日	腾讯医典（辟谣专区）发布，上线超过500篇原创新型冠状病毒肺炎相关科普和辟谣文章，以及70多条科普视频、4场科普直播。	辟谣文章《没有证据表明双黄连对病毒有效》上线仅3分钟带来了1200万的访问量；文章发布30分钟，阅读量超过3000万。
1药网	1月24日	率先上线面向武汉地区的“线上免费问诊”绿色通道，并扩展至全湖北。	线上问诊服务上线后问诊量相比上线前一周涨幅达400%；在AI导诊的辅助下，单人单日最大接诊量达到300人。

新冠危机中的互联网医疗

疫情驱动医疗数字化

相对于美国而言，中国医疗数字化水平仍有一定增长空间。趁此次疫情“东风”，大量用户基于知识获取、疫情焦虑或日常问诊等需求深度体验了互联网医疗，部分或能在长期转化为稳定的线上需求，进而倒逼医疗的数字化与在线化，为行业提供有利的发展环境。但值得注意的是，尽管目前中国对医药的监管政策正在有所放开，开展在线医疗服务的限制仍然较大，且用户在线付费诊疗的习惯需要长时间培养，因此短期内的用户转化难度较高。

2019年中国与2017年美国数字化程度对比-以电子医疗病历为例



注释：1. HIMSS Analytics™ 于2005年开发了电子病历采纳模式（EMRAM），作为评估公司数据库里医院的电子病历系统的发展和其对无纸化、数字化医院远景的影响；2. 2019中国为截至19年8月底中国通过卫计委电子病历（参考HIMSS对电子病历的评级标准）五级及以上的医疗机构占参评医疗机构数量的比例。
来源：麦肯锡；公开资料；艾瑞咨询研究院；艾瑞投研。

疫情将推动医疗数字化



来源：艾瑞咨询研究院；艾瑞投研。

新冠危机中的互联网医疗

医药零售直接得益于疫情流量红利，而在线医疗受益有限

这波疫情所带来的流量红利，因互联网医疗赛道中的商业模式及成熟阶段的不同而使得其受益程度也不尽相同。我们认为，能够通过购药随即转化的医药电商零售直接受益，基于流量进行广告变现的医疗资讯类平台也一定程度上获益。而对于为用户提供诊疗服务的在线医疗以及为院方提供信息化服务的服务商，用户使用习惯和政策限制等因素使其短期内受疫情推动的发展程度相对有限。

互联网医疗类别	互联网医疗				
	医药电商		医疗健康资讯	在线医疗 ¹	医疗信息化服务商 (to B)
	传统电商	O2O (新零售模式)			
代表企业					
商业模式	<ul style="list-style-type: none"> 自营型（阿里健康、京东健康、叮当快药）为销售收入； 平台型为佣金收入 		<ul style="list-style-type: none"> 主要收取广告费和订阅服务费（知识付费） 	<ul style="list-style-type: none"> 通过自有医疗团队或者医院合作医生提供在线问诊服务 	<ul style="list-style-type: none"> 为医院提供信息化服务，收取服务费或分成
疫情带来的可投资性增量 ²					
艾瑞分析	<p>医药零售是互联网医疗最为成熟的板块，也直接受益于此次疫情，获得大量销售转化，其中的O2O模式更是满足了用户对送药速度的要求，未来医药新零售的渗透率有望在此次用户教育后得到提升。</p>		<p>借助疫情的实时报道，辟谣等功能吸引了大波流量，为广告变现打下基础，但是后续的用户留存仍是考验。</p>	<p>相关企业虽在疫情防控期间获得了大量免费问诊的流量，但受制于政策与用户习惯等限制，短期的发展仍相对有限。</p>	<p>疫情对医院互联网化及信息化的理念教育将在中长期为相关服务商带来机会，但短期影响仍相对较小。</p>

○ → ● 可投资性增量逐渐加大

注释：1. 目前我国多数在线医疗平台收入仍以医药商城和消费型医疗套餐销售为主，直接通过提供在线医疗服务产生的收入占比低；2. 可投资性增量的分析逻辑可参照本报告第9页的简化版行业/企业价值公式。

来源：艾瑞咨询研究院；公开资料；艾瑞投研。

直播电商

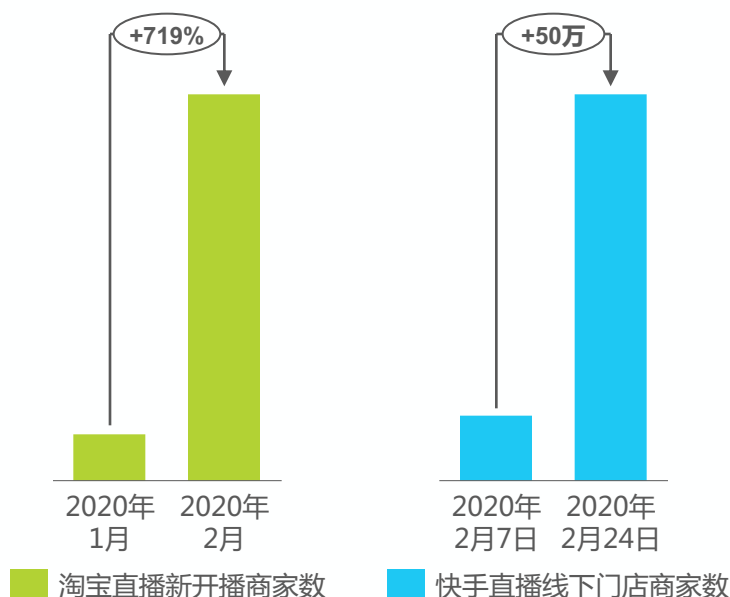
疫情促进电商直播生态多样化，加速供给端线上线下的融合

疫情防控期间，不仅有原有线上商家继续收割直播流量，在线下销路受阻导致经营受困之时，实体商户也充分利用直播卖货进行突围，以缓解现金流压力。房地产销售顾问、商场导购人员、餐饮商家、农户等线下职业纷纷拥抱数字化，转型线上主播，带动成交额回升，由此可见，疫情间的直播电商热潮加速了供给端线上线下的融合。

疫情防控期间的典型直播商家

疫情间直播商家类型	疫情前直播经验	疫情间直播行为	疫情间直播诉求
<ul style="list-style-type: none"> 美妆、服饰品牌 	<ul style="list-style-type: none"> 已有丰富直播经验 	<ul style="list-style-type: none"> 加大直播力度 	<ul style="list-style-type: none"> 将部分线下门店销售额目标转移至线上完成
<ul style="list-style-type: none"> 3C、家电品牌 	<ul style="list-style-type: none"> 较少直播或不重视直播 	<ul style="list-style-type: none"> 开通直播或加大直播力度 	<ul style="list-style-type: none"> 新品发布，强化品牌曝光 开播促转化
<ul style="list-style-type: none"> 百货商场 餐厅 书店 装修服务商 农户等 	<ul style="list-style-type: none"> 基本无直播经验 纯线下商户 	<ul style="list-style-type: none"> 新开通直播 	<ul style="list-style-type: none"> 寻求新渠道达到曝光与线上创收的目的

淘宝与快手在疫情防控期间新增直播商家情况



直播电商

商户积极拥抱数字化，纷纷通过直播卖货“云复工”

淘宝、京东、抖音、快手以及微信等互联网企业陆续推出直播扶持政策来承接商家的数字化需求。而从用户需求端来看，淘宝直播2月期间平均每周订单环比增长超20%，快手单日电商直播观看人次达到1亿+，表明供给端的扩充确实带动了需求端的增长。

电商直播主体	直播赋能举措	典型案例
淘宝直播 	<ul style="list-style-type: none"> 全国所有线下商户零门槛免费入驻淘宝直播，并免费提供使用工具。 	<ul style="list-style-type: none"> 2月1日，林清轩原本歇业的线下门店开启淘宝直播，15天之后，业绩同比去年同期增长45%； 2月15日至2月21日，居然之家全国范围内232家门店进行了4,810场淘宝直播，开播时长近7,000小时，预计带来4.8亿元的成交额和11万新客； 2月29日，海底捞、辣府等十家火锅店集体上淘宝直播，4小时引200万网友围观。
京东直播 	<ul style="list-style-type: none"> 针对商家和机构全面降扣、流量护航、专项补贴、0服务费。 	<ul style="list-style-type: none"> 1月23日以来，已有超过100人通过京东直播“云看房”下单买房； 2月，京东直播帮京东家电创佳绩，美的品牌日订单额突破3亿元，海尔发布会成交额超3,000万元，华帝品牌日订单额超1,800万元； 2月21日，副市长农产品带货的京东直播间在线人数最高达到160万； 2月期间，京东居家整合近千个商家，在京东直播进行了2,000多场直播。
拼多多直播 	<ul style="list-style-type: none"> 联合央视推出多多爱心助农直播。 	<ul style="list-style-type: none"> 2月19日，拼多多市县长助农直播间总共售出近8万单，累计销售约60万斤水果； 2月10日至3月3日，爱心助农专区累计售出1,900万斤农货。
抖音直播 	<ul style="list-style-type: none"> “线上不打烊”，“宅家云逛街”。 	<ul style="list-style-type: none"> 2月5日-15日，龙湖北京4个天街已联合83个店铺开展近100场直播，累计销售额近40万元。
快手直播 	<ul style="list-style-type: none"> 携手助农、专项扶持线下门店商家。 	<ul style="list-style-type: none"> 巴拉巴拉引导全国近千位门店销售批量入驻快手，建立品牌账号矩阵，一个典型导购账号直播一天的销售额可以比得上原先好几家店线下销售额的总量。
蘑菇街直播 	<ul style="list-style-type: none"> 七大举措提振品牌销售，佣金双免等。 	<ul style="list-style-type: none"> 2月5日-22日，200+位主播帮助400+时尚品牌清理库存，美妆、女装等品类80多万件单品售罄。
微信小程序直播 	<ul style="list-style-type: none"> 2月28日正式启动小程序直播能力公测。 	<ul style="list-style-type: none"> 完美日记在2月小程序直播内测中，场均观看人数环比增3-10倍，购买转化率比其他平台高2-3倍； 汉光百货在2月底首次试水专柜直播，平均每场观看人次过万，线上销售额单品牌单日增幅300%。

来源：公开资料；艾瑞投研。

新冠危机中的直播电商

疫情加速直播渗透，综合平台电商从中受益最多

即使部分商家是仅仅出于拓宽销售渠道的目的而在疫情防控期间选择加入电商直播，直播可以缩短电商决策路径、增强消费者互动与信任这一价值主张仍会在开播中得到彰显，因此，经过此番供给端的市场教育，不少线上线下商家会加深将直播作为常态化运营工具的信念。此外，基于消费者基数与直接转化优势，综合平台电商将是这一结构性变化的最大受益者。

主要电商直播平台	综合平台电商			短视频平台		其他	
	淘宝	京东	拼多多	快手	抖音	蘑菇街	微信小程序
覆盖面	 覆盖全品类电商商家以及百货、餐厅、批发市场等线下商户。	 覆盖全品类电商商家及部分线下商户；京喜侧重农户与厂家直播。	 覆盖全品类电商商家，但目前以农户直播为主。	 覆盖全品类商家号以及部分线下商户	 覆盖服饰、美妆等电商商家及百货等线下商户。	 以女装和美妆类为主。	 目前开放百货、食品等18个类目。
最新可得电商直播规模	2018年直播GMV超1,000亿，2019年4-8月同比增140%。	2019年重金启动直播带货，双十一日均直播GMV是618的15倍。	2020年1月正式上线多多直播。	2019年仅主播“辛有志”直播GMV即达到133亿。	2019年电商直播发力，GMV在50-100亿。	19Q3直播GMV 16.3亿，同比增115%。	主要面向品牌小程序公测中，3月8日近1000个品牌同时直播。
受益于疫情下直播红利的程度(实心面积)							
艾瑞分析	<p>商家在疫情防控期间受益于直播带来的流量增量，而直播本身就是缩短电商决策路径、增强消费者互动的重要工具，因此我们认为，经过此番市场教育，多数商家在疫情之后仍将保留直播活动：</p> <ul style="list-style-type: none"> 得益于成熟的技术与直播运营能力以及良好的销售转化效果，淘宝直播在疫情防控期间成为大多数线上线下商家的直播阵地，商家端渗透率迅速上升后，淘宝直播业务的发展速度将高于预期。京东直播业务也在疫情防控期间表现出众，为其2020年的直播生态搭建目标开创了良好开端； 快手大力扶持线下商户试水直播的举措卓有成效，进一步巩固了其在直播带货领域的领先地位； 小程序直播加强了对私域流量的转化能力，日后或将成为品牌微信店铺的标配，微信生态内的电商SaaS服务商也将有所受益。 						

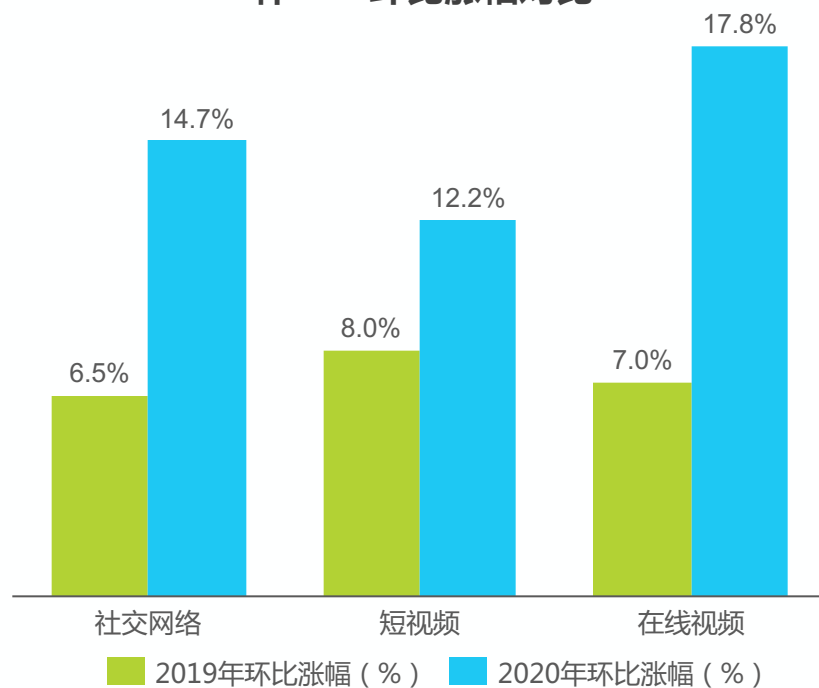
来源：公开资料；专家访谈；艾瑞投研。

在线广告

多数媒体平台在疫情间迎来流量加速增长

此次疫情，用户“自闭”在家中，为多类媒体平台带来了大量的流量。社交网络作为疫情防控期间一个重要的事件型平台得到了用户大量的关注。短视频APP在疫情防控期间的日活跃用户相比19年有所增长，且日均独立设备数保持高位领先。长视频平台的平均涨幅也都呈现相同态势，且复工后日活跃用户未出现显著下降情况。

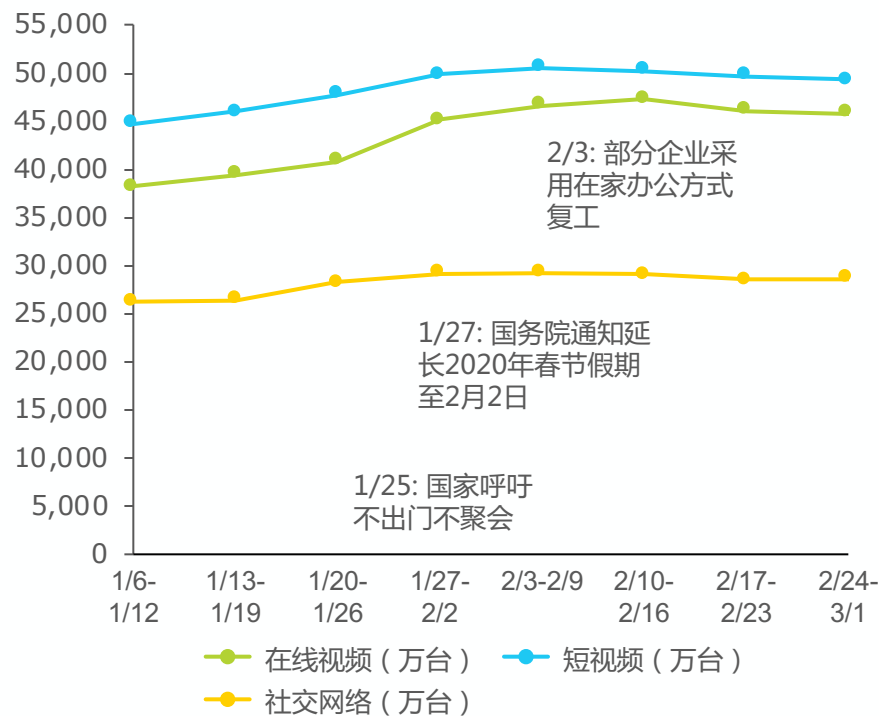
mUserTracker-2019&2020年春节期间在线媒体APP环比涨幅对比



注释：1. 春节期间具体指包括除夕在内的后两周时间；2. 环比涨幅公式为春节期间日均独立设备数除以春节前（前一年12月）的月日均独立设备数再减1；3. 微信在广告媒体划分中被归为社交媒体类，但此处社交网络不包括微信。

来源：UserTracker 多平台网民行为监测数据库（桌面及智能终端）；艾瑞投研。

mUserTracker-2020年在线媒体APP日均独立设备数



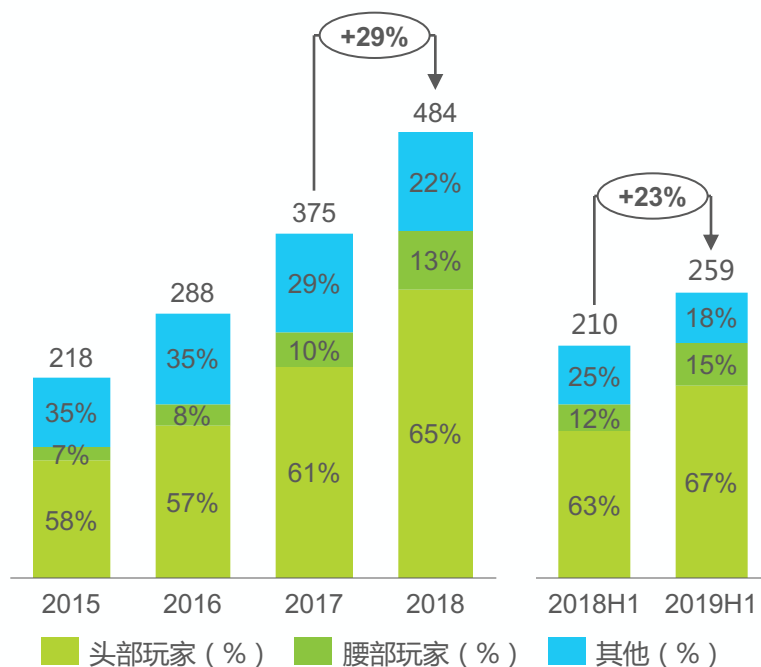
注释：微信在广告媒体划分中被归为社交媒体类，但此处社交网络不包括微信。
来源：UserTracker 多平台网民行为监测数据库（桌面及智能终端）；公开资料；艾瑞投研。

在线广告

行业现状：增速大幅放缓，存量市场竞争日益激烈

过去线上广告受益于用户流量持续增长以及线下预算往线上转移的趋势而发展迅速，而随着宏观经济增速放缓以及行业监管因素带来的广告主需求的疲软，2019年全年在线广告市场规模的增速大幅下滑，且我们预计这一趋势将持续至2020年。在市场竞争格局方面，头部及腰部玩家持续抢占其余中小玩家的市场份额，而随着中小玩家逐渐出局以及市场增量空间的收窄，头部玩家之间的竞争将更加激烈。

中国在线广告市场规模（十亿元）及玩家市场份额



注释：头部玩家包括百度、阿里巴巴、腾讯和字节跳动；腰部玩家包括拼多多、微博、爱奇艺、美团点评、五八同城、汽车之家、易车以及趣头条；阿里巴巴对应客户服务收入；百度广告收入不包括爱奇艺；字节跳动广告收入为综合各家媒体报道的数字。
来源：艾瑞咨询研究院；上市公司财报；艾瑞投研。

中国在线广告市场驱动因素分解



来源：艾瑞投研。

新冠危机中的在线广告

广告主因疫情减少投放，未来将更注重效果类广告

疫情对整体广告行业产生了一定负面影响，从广告主结构看，多数与线下活动关联度高的广告主均削减了疫情防控期间的广告投放，而游戏和在线教育类广告主的投放额则有所加大。疫情后，部分行业广告主可能会追投，但是预计全年广告投放额相比预期仍将出现一定程度下降。此外，广告主更专注于效果类广告或品效合一的趋势将在疫情后显得愈发明显。

		媒体平台类型	电商平台	搜索引擎	新闻门户	社交媒体	短视频	长视频
		广告业务简介	电商站内商家投放的搜索及展示类广告	主要为效果类广告	品牌和效果类广告均有，总体更偏效果类	品牌和效果类广告均有	品牌和效果类广告均有	主要形式为贴片和赞助类的品牌广告
		典型代表	  	  	 	 	 	  
疫情影响	疫情中 (即20Q1) 的广告收入	受制于生产端与物流端的局限，GMV增速下滑，广告收入相应下滑。		用户流量受正面影响，但整体广告收入增速显著下滑甚至同比下降： <ul style="list-style-type: none">• 旅游、汽车、房产、家装、快消等广告主行业的购买或消费场景偏线下，其广告投放受疫情的负面影响较大；• 在线教育和游戏类广告主迎来获客契机，增加广告投放，但无法抵消其他行业广告主的投放缩减。			疫情对用户和会员数有正面影响但因内容排播变动和广告主需求减弱，品牌广告受到负面影响。	
	疫情后的趋势	品牌和中小商家为刺激疫情后的销售增长，都将更加重视站内广告投放。		主流搜索平台在疫情间增强了信息公信力，对广告主吸引力有所提升，且效果类广告的属性也适应促转化的趋势。		广告主会将预算倾斜至更易于促转化的新闻门户。	社交媒体在品效合一方面有优势，快消、汽车、消费电子类广告主可能会追加投放以促转化。	在线教育以及短视频和直播带货的热潮将使得短视频平台更受教育类和消费类广告主青睐。

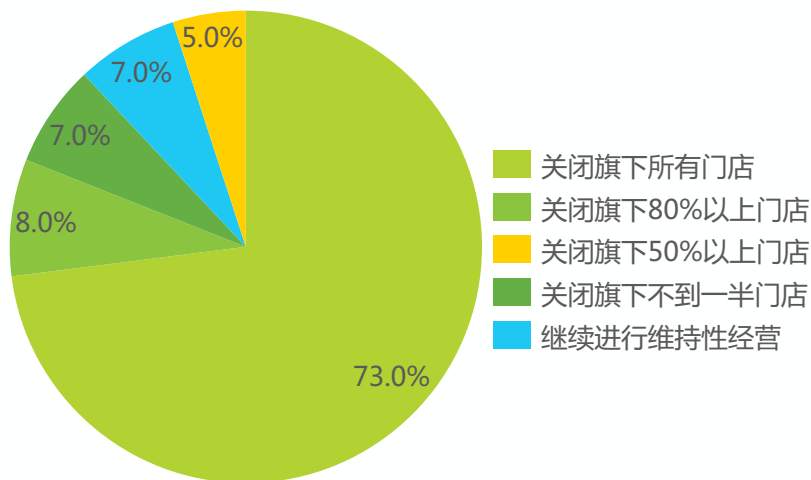
来源：专家访谈；艾瑞投研。

餐饮行业

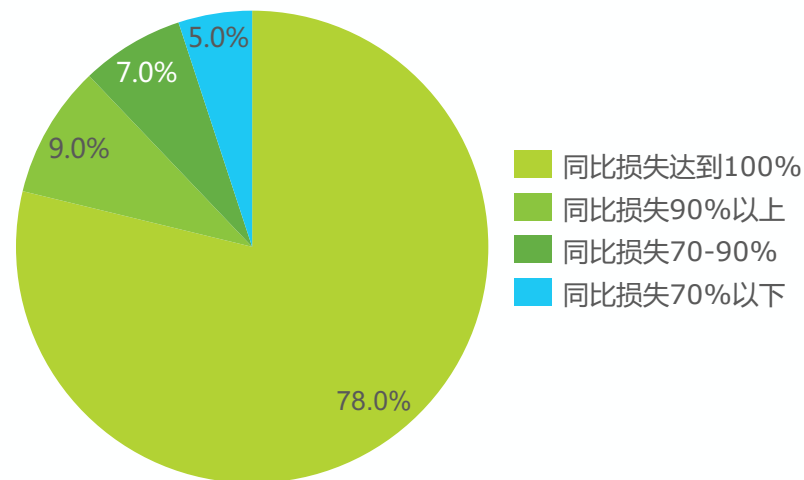
餐饮企业严重受创，绝大多数门店关闭

原本春节是餐饮行业的黄金周，根据国家统计局，2019年全国46,721亿元的餐饮收入中，15.5%来自春节期间这一传统的消费旺季。而在今年春节期间，作为人员聚集性较强的消费场所，多数餐饮门店闭店，仅少数提供团餐服务或者单店的企业进行维持性经营，导致营收呈现断崖式下跌。而在营业收入基本“归零”的情况下，餐饮企业仍要负担人工、租金、食材损耗等开支，因此面临着巨大资金压力。

2020年春节期间中国餐饮企业闭店情况



2020年春节期间中国餐饮企业营收情况



来源：《2020年新冠肺炎疫情防控期间中国餐饮业经营状况和发展趋势调查分析报告》，中国烹饪协会，2月12日；艾瑞投研。

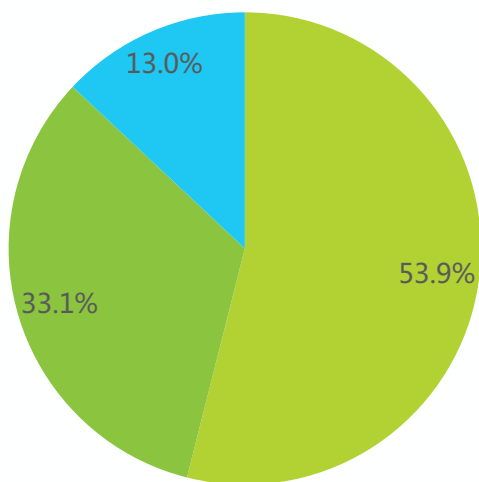
来源：《2020年新冠肺炎疫情防控期间中国餐饮业经营状况和发展趋势调查分析报告》，中国烹饪协会，2月12日；艾瑞投研。

餐饮行业

餐饮门店缓慢恢复营业并通过外卖等业务开展自救

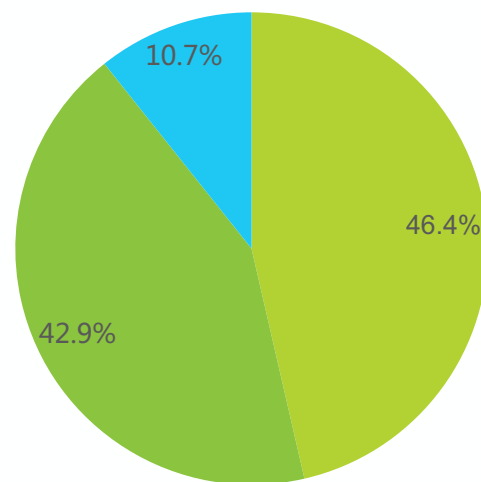
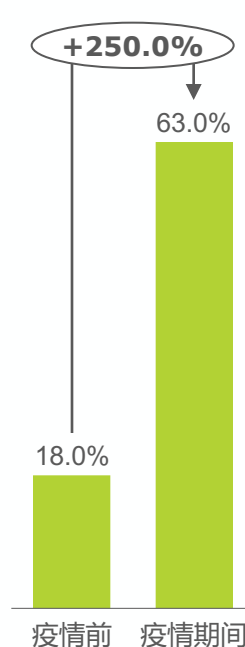
随着疫情防控工作的不断加强，餐饮企业缓慢恢复营业状态，开店率从春节期间的7%提升至13%，并积极通过外卖及销售半成品等业务实现开源。尽管如此，根据统计局数据，2月的餐饮业商务活动指数¹仍骤降至20.0%以下，说明即使政府扶持以及自救措施一定程度上缓解了营运压力，因堂食受限，餐饮企业受到的疫情影响在短期内仍然十分严峻。

截至2020年2月19日中国餐饮企业闭店情况



- 响应当地政策停业或者关闭部分门店
- 自发停业或者关闭部分门店
- 通过开展外卖或门店设立窗口、设点设摊等多种经营形式坚持经营

中国餐饮企业外卖收入占比情况对比（左图）以及疫情防控期间外卖占比分布情况（右图）



- 外卖收入占比50%以下
- 外卖收入占比70%以上
- 外卖收入占比50-70%

注释：商务活动指数反映了服务业经济发展的总体变化情况，低于50%反映经济总体收缩。
来源：《关于餐饮行业复工复产调查分析报告》，中国烹饪协会，2月26日；艾瑞投研。

来源：左图：《关于餐饮行业复工复产调查分析报告》，中国烹饪协会，2月26日；右图：《新冠肺炎疫情对中国餐饮行业的影响》，美团研究院，2月14日；艾瑞投研。

新冠危机中的餐饮行业


疫情倒逼餐饮企业线上化，外卖平台积极承接需求

在疫情防控期间，线上运营能力（包括外卖以及研发半成品进行线上销售）是商户缓解现金流压力以及维持品牌声量的重要筹码，而数字化程度低的企业则难以守住阵地。外卖业务方面，尽管疫情防控期间外卖需求总体下滑，其仍能作为消费者对外出堂食的部分替代品，而在骑手及线上流量供给端，主流外卖平台也推出一系列举措扶持并吸引商家，因此我们不仅看到已有商家投入更多精力推动外卖业务，许多原先未开放外卖的商家也纷纷在疫情防控期间布局外卖服务。外卖行业的发展重心在从需求侧向供给侧转换，而此次疫情无疑成为了供给端数字化的推动力。


典型餐饮企业在疫情防控期间的线上化举措及表现

外卖平台在疫情防控期间的扶持及消费者保障举措


线下恢复营业时间的不确定性极大提高了商户对线上业务的重视程度



茶颜悦色：原先对茶饮品质的高要求使得公司一直不提倡外卖，而闭店安排倒逼其研发适合外卖业务的饮品，于2月20日和3月3日陆续开放了13和24家门店的外卖业务。



西贝：2018年，外卖业务仅占西贝营收的15%，而在疫情防控期间，西贝的绝大多数营收由外卖支撑。截至2020年2月18日，其全国367家门店中，200多家只开放外卖业务，目前外卖业务日营业额约为200万元，基本达到2018年的日均水平。



小龙坎：在疫情防控期间开拓线上外卖业务品类，每日订单是疫情前的5倍，营业额为疫情前10倍。除了外卖平台，也增加了线上店的运营力度，积极在电商平台推进自热火锅的售卖。

平台	启动日期	具体举措
	1/30	• 阿里本地生活作出“五个决定”，包括武汉地区饿了么佣金减免、外卖极速上线、加大商家贷款力度等。
	1/31	• 推出实体版外卖商家安心卡
	2/10	• 饿了么口碑向连锁餐饮企业提供10亿元专项扶持资金
	2/22	• 推出电子版外卖商家安心卡
	2/2	• 启动七项帮扶，包括武汉地区佣金减免、设立2亿外卖商户专项扶持资金、提供优惠利率小微贷款等。
	2/8	• 推出电子版外卖商家安心卡

艾瑞分析：在疫情防控期间，**扶持力度大**的平台能加强已有商家的粘性，**数字化赋能能力强**的平台能快速帮助未上线商家搭建线上解决方案，同时快速响应推出**消费者端保障措施**的平台能强化消费者信心。

新冠危机中的餐饮行业

部分单体/中小连锁难以捱过疫情，高标准化的大品牌将受益

我国目前共有超过800万家餐厅，其中单体小型餐饮店占比95%，综合来看，单体小型餐饮门店的成本支出较连锁型门店更为灵活可控，但闭店带来的现金流压力或将使其难以捱过此次疫情；此外，中小型连锁企业也因类似的现金流压力而面临生存困境。而大型连锁门店虽然亏损程度最大，但资金周转上更具备优势，且在危机应对措施上更具选择性，因此抗风险能力更强。疫情过后，由于小餐饮门店的进入门槛低，退出的单体型门店可能会由新的个体户来承接，但是我们认为，标准化程度高的大型连锁品牌将有机会补足部分中小型连锁退出所留下的市场空缺。

		单体小型餐饮	中小型连锁餐饮	大型连锁餐饮
门店数占比		• 95%	• 4-5%	• <1%
典型代表		• 夫妻老婆店	• 地方性为主	• 海底捞、喜茶、奈雪的茶、瑞幸等
受疫情 影响程度 (实 心面积 越小代表 越不利)	社会化融资能力	○ • 由于经营不稳定，难以获取金融机构贷款。	◐ • 即使在金融帮扶下，获金融机构授信的难度仍较大。	◑ • 获金融机构授信及投资者注资的概率更大。
	成本支出灵活性	◑ • 人力及原材料压力小，主要是租金成本。	◐ • 需要背负门店既有成本开支	◑ • 不仅背负众多门店既有成本开支，还需承担一定社会责任；但加盟比例高的品牌压力相对更小。
	政府政策倾斜	◐ • 个体工商户增值税税收减免，实质作用有限。	◑ • 中小微社保减免、税收缓缴、国有/集体资产类经营用房租金减免。	◑ • 相对中小微企业，大型企业受到的政策倾斜力度更小。
	危机应对能力	◐ • 受限于自身条件而较难满足复工所需的防控要求。	◑ • 通过安心外卖业务、推出半成品、团餐订购等方式拓展销售渠道并有序恢复堂食。	◑ • 通过安心外卖业务、推出半成品、团餐订购、共享员工等方式进行开源节流并有序恢复堂食。
	综合影响	◐ • 虽个体损失有限，但疫情导致的资金周转问题或将使得一部分门店彻底关店。	◐ • 在流动性压力下，中小连锁企业抗风险能力更弱。	◑ • 损失可控性小，但积极开展多重危机应对措施的企业的抗风险能力将更强。
投资建议		线上运营能力强的企业能在疫情防控期间降低损失，但部分中小企业仍将因现金流问题而被洗牌；疫情过后，标准化程度高的大型连锁品牌具有扩张优势，可以快速占据疫情导致的空缺市场，因此可投资性较强。		

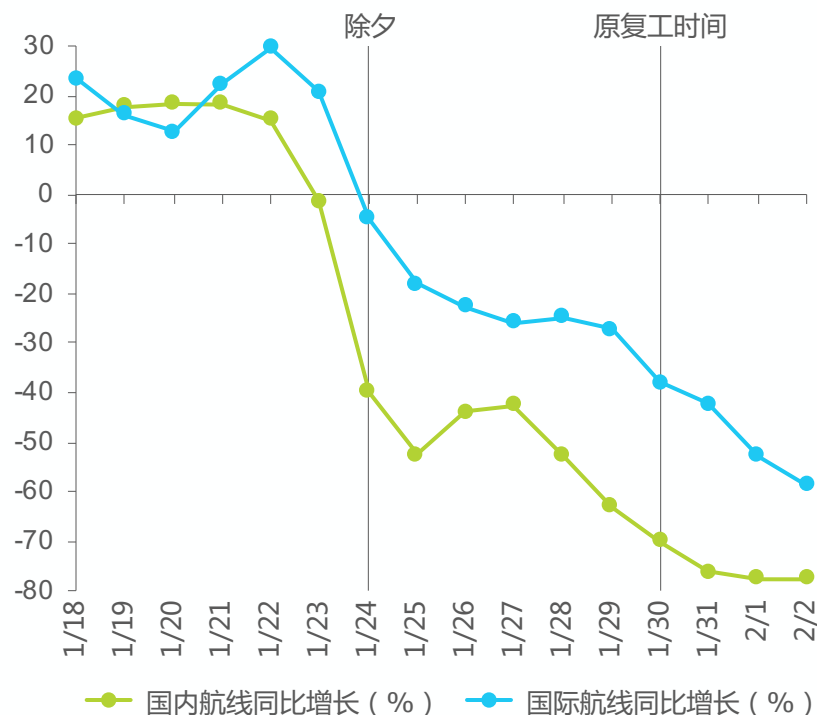
注释：大型连锁餐饮主要指中国餐饮百强成员。来源：中国连锁经营协会；艾瑞投研。

酒旅行业

国内外航线旅客量持续下滑，酒旅市场因疫遇冷

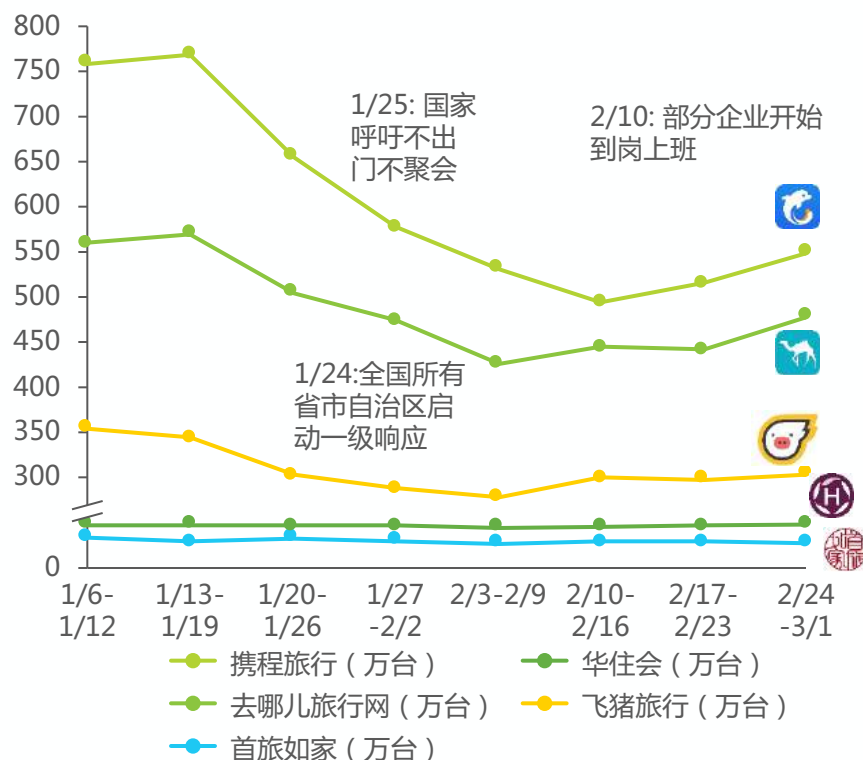
2020年春节期间，为抗击疫情，居民减少出行使得国内航线和国际航线全市场旅客量均呈现同比下降的态势，且国内航线所受冲击相对更大。同时，酒旅类APP也出现了日活数量下降的情况，进一步验证了疫情对酒旅行业所带来的负面影响。

2020年春节前后国内及国际航线全市场旅客量的同比变化情况



注释：1. 春节前后具体指春节前一周以及节后至2月2日，2020年春节为1月25日。
来源：航指数；艾瑞投研。

mUserTracker-2020年疫情防控期间酒旅APP日均独立设备数



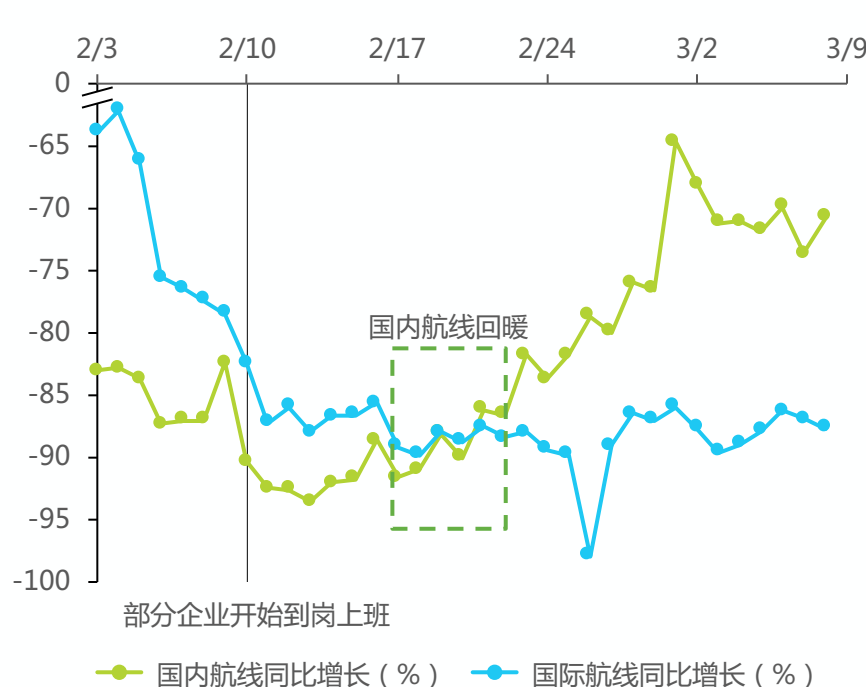
来源：UserTracker 多平台网民行为监测数据库（桌面及智能终端）；公开资料；艾瑞投研。

疫情后期酒旅行业复苏情况

商旅市场回暖迹象明显，国际市场将遭遇长时间寒冬

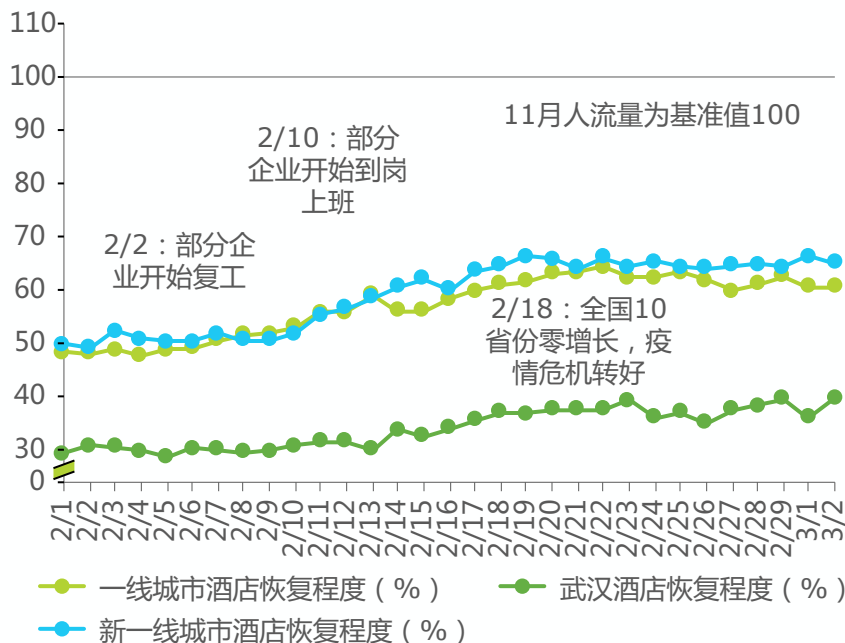
随着疫情慢慢得到控制，国内航班旅客量起暖，但国际航班旅客量因国外疫情的爆发而未有好转的迹象。国内航线旅客量增长的同时，商务酒店人流量也在逐渐上升，我们认为酒旅行业已在慢慢复苏，且商旅作为刚需或为此阶段该行业恢复的主要带动因素。然而，与国际航线仍处于萎靡的状态相对应，我们认为以国际酒旅行业为主的企业，还将在较长一段时间内受到疫情带来的负面影响。

2020年节后复工期间国内及国际航线全市场旅客量的变化情况



注释：2020年复工日为2月2日。
来源：航指数；艾瑞投研。

2020年2月1日-3月2日城市酒店人流量恢复情况



注释：1. 一线城市为北上广深，新一线城市包括了成都、杭州、昆明、苏州、天津、西安、郑州、重庆和沈阳；2. 以锦江之家和汉庭酒店19年11月平均人流量情况为基数100，算得各城市平均数后，根据基数得到恢复情况。

来源：维智数据；艾瑞投研。

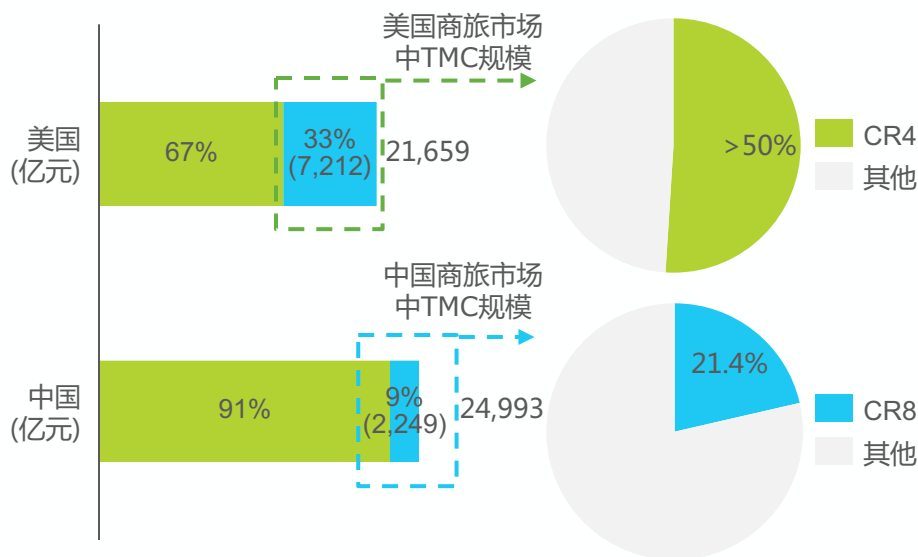
新冠危机中的酒旅

商旅管理服务将在疫情后更受关注，酒店连锁化率有望提升

我国商旅管理在商旅总支出中的占比远低于美国等发达国家，且行业内集中度较低，竞争格局分散。而此次疫情过后，部分企业对于差旅费用控制和成本管理的需求将被强化，商旅管理服务的渗透率预期将得到提升。酒店行业总体连锁化率仍处于相对较低水平（18年仅19%），且数量占比最多的经济型酒店该比率更低（18年为16%），在疫情对酒店的业绩打击下，集团型的优势更加突出，未来酒店市场的连锁化率有望进一步提升。

2018年中美商旅市场情况

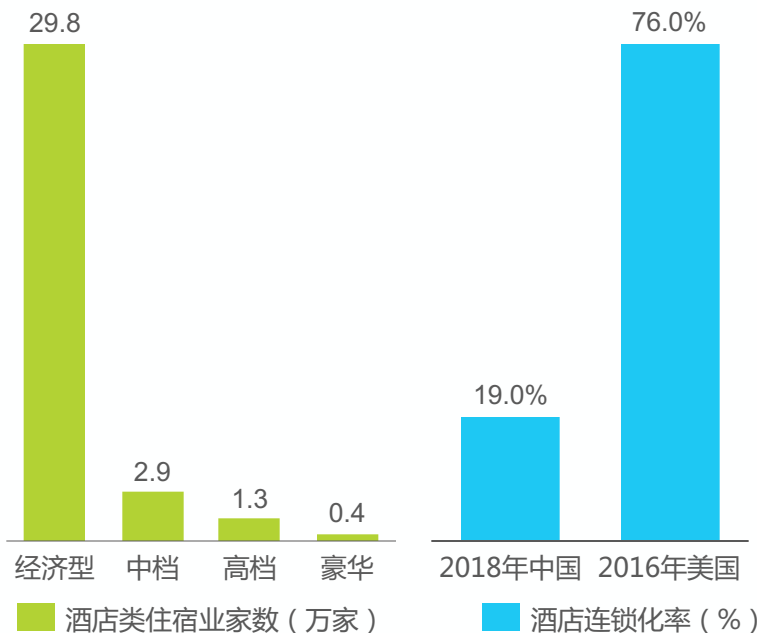
一商旅管理渗透率和航运业集中度相比美国都较低



注释：TMC即商旅管理；美国2018年商旅支出以当年美元对人民币平均汇率6.6174折算。
来源：国旅运通；全球商务旅行协会（GBTA）；US Travel Association；Phocuswright；艾瑞咨询研究院；艾瑞投研。

2018年中国酒店行业情况

一业内以经济型酒店为主，行业品牌化率较低



注释：1. 经济型即二星及以下酒店，中档即三星酒店，高档即四星酒店，豪华即五星酒店；2. 连锁化率根据客房数计算得到。
来源：盈蝶；广证恒生；艾瑞投研。

新冠危机中的酒旅

头部商旅公司恢复能力更强，行业洗牌被加速

酒旅行业利润率低，疫情带来了较大负面冲击并加速了行业内洗牌，使得资源将进一步向龙头靠拢。商旅市场作为刚需将相对较快复苏，大型商旅平台和商务酒店将随之逐渐有所恢复；包含本地及周边游市场也因疫情好转及景区场所逐渐开放而开始复苏，但长线游的恢复确定性较不明朗；而因疫情扩散，出境游市场或将在较长时间内无法恢复至节前正常水平。



艾瑞分析

- 服务能力处于劣势的中小商旅平台以及难抗经营压力的中小商务酒店在疫情防控期间将被整合；
- 商旅需求的率先恢复将促进大型商旅平台和商务型连锁酒店业务量的逐渐复苏；
- 国内疫情防控呈现积极向好的态势，截至3月8日，全国已开园景区超过700家，消费者也逐渐恢复周边游意愿，短线周边游市场逐渐回暖。但长线游仍然面临复苏压力；
- 国外疫情的爆发进一步阻碍了消费者出境游的步伐，对于出境游贡献收入30-40%的携程将是不小的短暂打击，且后续是否会有报复性旅游消费仍有待观望。

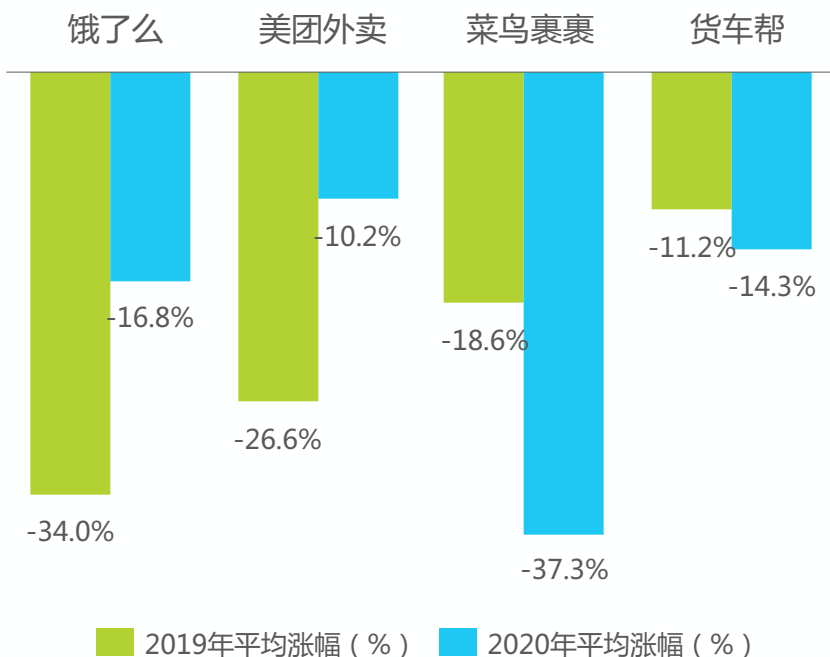
注释：综合财务情况包括企业现金流、现金储备、盈利能力等多个因素。
来源：艾瑞咨询研究院；艾瑞投研。

物流

即时配送稳中向好，其他子行业复苏迟缓

相比于以往，今年过年期间饿了么和美团外卖日活用户较平常时期下滑的幅度更小，而菜鸟裹裹与货车帮则呈现复工后恢复慢的态势。另外，从货运流量看，整车物流在复工后虽逐渐回暖，其恢复速度远弱于去年春节后的恢复势头，而零担物流则受制于中转场站的管控与司机未返岗的双重因素，在复工半个月内基本呈现零恢复的状态。

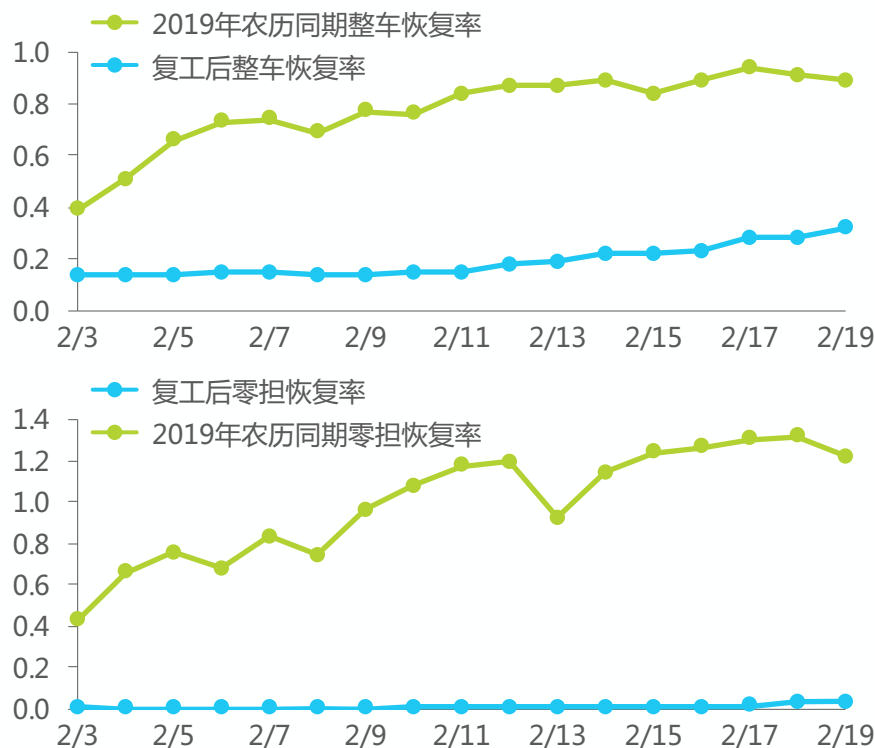
mUserTracker-2019&2020年春节和复工期间
物流APP环比涨幅对比



注释：1. 其中饿了么与美团具体指包括除夕在内的后两周时间，菜鸟裹裹与货车帮则为复工后的两周；2. 环比涨幅公式为春节期间/复工后日均独立设备数除以春节前/复工前（前一年12月）的月日均独立设备数再减1。

来源：UserTracker 多平台网民行为监测数据库（桌面及智能终端）；艾瑞投研。

复工后中国整车和零担物流恢复情况与去年农
历同期对比



注释：恢复率=当日货运流量/前一年11月货运流量日均值。

来源：G7、车满满&广安车联；艾瑞投研。

新冠危机中的物流

运输端复工率逐渐回升，即时配送一“疫”成名

疫情拖慢了工厂端和运力端的复工恢复率，对大多数物流子行业均产生了短期负面影响，部分承担固定运营成本较高且反应能力不足的中小型物流企业可能会面临市场出清；另外，即时配送成为C端用户购买生鲜、医药等消费物资的刚性需求，成功获取大批用户，后续需要注重保持用户粘性和提高留存比例。

细分赛道	物流属性	典型玩家	疫情的影响
整车	<ul style="list-style-type: none"> to B； 个人运力占多数，小部分为成规模的车队； 有承运和车货匹配型。 	  	<ul style="list-style-type: none"> 负面，工厂端大比例未复工，司机返工比例短缺； 截至3/5，复工仅恢复至上年11月日均的69.6%； 个人车司机收入停顿，自负盈亏； 车队公司固定成本较高，收入停顿，财务压力大。
零担	<ul style="list-style-type: none"> to B为主； 有大票（专线型为主）和小票（网络型为主） 	  	<ul style="list-style-type: none"> 负面，工厂端大比例未复工，司机返工比例短缺；网络型还面临中转场地复工问题； 截至3/5，复工仅恢复至上年11月日均的54.6%； 对于网络型小票零担，行业竞争格局也将在疫情的作用下发生改变。资金充沛的众多头部企业通过发起价格战与发布优惠招商政策刺激网点复工以达到抢占货源而实现弯道超车的目的，而反应能力不足的企业则将被淘汰。
快递	<ul style="list-style-type: none"> B to C； 电商属性占多数 有直营和加盟 	    	<ul style="list-style-type: none"> 加盟偏负面，直营偏正面； 截至2/28，快递日投递量已恢复至疫情前的80%； 疫情防控期间+春节期间主要依赖直营快递企业配送，京东和顺丰赢得口碑。
同城货运	<ul style="list-style-type: none"> B to B，B to 小B 为主； 商超、餐饮门店配送； 有直营和平台型。 	  	<ul style="list-style-type: none"> 负面，需求端和司机端仍然在缓慢恢复中； 业务量只恢复至节前的20%（截至2/25的货拉拉数据）； 平台型：主要是社会车辆，固定成本较低；直营：固定成本较高。
即时配送	<ul style="list-style-type: none"> B to C为主； 配送餐饮、生鲜、医药 有直营和平台型。 	  	<ul style="list-style-type: none"> 偏正面，无接触配送成刚需，后续需要注重服务质量保持用户粘性和留存； 疫情防控期间，多个即时配送平台订单量暴增，骑手短缺； 有效教育和获取了用户，尤其是低线城市用户。
仓储机器人	<ul style="list-style-type: none"> 主要为电商仓内拣选机器人和分拨中心分拣机器人/ 	  	<ul style="list-style-type: none"> 长远偏正面，疫情为仓储机器人搭建了展示的舞台，原本处于观望状态的客户或将重新审视以机器人取代人力的可行性。尽管短期内无法在新的仓库内快速部署，但是疫情为其提供了在未来获取订单的机会。

来源：公开资料；G7；邮政局；艾瑞投研。

新冠对新经济行业影响总结

行业	影响程度	疫情防控期间的影响	疫情后的变化
在线教育	●	<ul style="list-style-type: none"> 低成本获取大批用户，包括中低线城市用户； 后续用户转化是关键。 	<ul style="list-style-type: none"> 疫情后短期内可能会面临用户流失，企业需要靠精细化运营提高用户粘性和保持留存率。 长期来看，受益于市场教育，用户渗透率提升程度将高于疫情前的预期，或将提早触达甚至打破天花板。 此外，远程办公SaaS外的其他类SaaS虽然短期没有直接影响，但受到远程办公的溢出效应也将看到渗透率的提升。
远程办公SaaS	●	<ul style="list-style-type: none"> 低成本获取大批用户； 后续用户转化是关键。 	
生鲜电商	●	<ul style="list-style-type: none"> 低成本获取大批用户，包括中低线城市用户； 后续用户留存是关键。 	<ul style="list-style-type: none"> 外卖配送平台和第三方众包企业将拉动更多就业。
互联网医疗	●	<ul style="list-style-type: none"> 医药零售单量激增，成功获取用户，后续用户留存是关键； 在线医疗低成本获取大批咨询/义诊用户，后续用户转化是关键，但是由于政策和用户习惯问题，付费率难题仍待解决。 	
即时配送	●	<ul style="list-style-type: none"> 受生鲜电商拉动而需求激增。 	
视频平台	●	<ul style="list-style-type: none"> 受益宅经济，短期内用户端活跃度（DAU，时长）以及会员付费率提高，但可能面临了理论上的用户数量峰值； 因品牌广告预算大幅缩减，相应广告收入受到负面影响。 	<ul style="list-style-type: none"> 疫情后可能会面临用户流失，企业需要靠精细化运营提高用户粘性和保持留存率。 另外，投资者需注意这些成熟在线娱乐行业在此次疫情中展露出的行业天花板。
线上游戏	●	<ul style="list-style-type: none"> 受益宅经济，短期内用户端活跃度（DAU，时长）以及付费率提高，但可能面临了理论上的用户数量峰值。 	
餐饮	●	<ul style="list-style-type: none"> 因人群聚集强而关闭堂食，恢复节奏较慢； 外卖成重要收入来源但开源效果有限。 	<ul style="list-style-type: none"> 商家端外卖渗透率得到一定程度提升。
酒旅	●	<ul style="list-style-type: none"> 外出限制使得订单量骤减； 商旅恢复速度将快于本地游以外的休闲旅游市场。 	<ul style="list-style-type: none"> 商旅管理服务将在企业降本增效的需求驱动下更受关注。
线下教育	●	<ul style="list-style-type: none"> 收入停顿，固定成本较高（人力、租金）； 财务状况欠佳的企业可能面临出清。 	<ul style="list-style-type: none"> 区域性和中小型可能出清，头部企业得益，比如新东方和好未来。
物流运输 (整车/零担/城配)	●	<ul style="list-style-type: none"> 收入停顿，固定成本较高（场地租金，司机费用）。 	<ul style="list-style-type: none"> 固定成本高、反应能力不足的中小型物流企业将在延迟复工以及复工抢货潮中面临出清，头部企业得益；物流行业整体运作效率提升。

● 正面影响 ● 中性影响 ○ 负面影响

来源：艾瑞投研。

©2020.3 iResearch Inc.

www.iresearch.com.cn

疫情对宏观层面的影响

1

疫情对新经济行业的影响

2

疫情下的投资建议总结


3


疫情下的投资建议总结（1）




01 总体市场洞察：市场整合加速，健康现金流和多元化商业模式的重要性被放大

一些缺乏竞争力的商业模式与企业在疫情的冲击下逐渐倒下，因此市场中的**马太效应正在加剧**：

 **不同类型投资者所受的影响不同**：对**二级**市场投资者来说，这次疫情可能只带来短期的波动，长期仍然看基本面与经济周期；对**VC**投资者而言，一些被投企业在经历疫情冲击后可能直接退出历史舞台；对**PE**投资者而言，被投企业业务也会受到短期影响，但中长期可以关注被投企业在对应赛道中能否在疫情带来的整合潮中得益；

 **提高对健康现金流的关注**：保持健康的现金储备能给予企业在突如其来的危机中存活并突围的筹码，因此在筛选投资标的时我们建议将账面现金是否能维持企业正常运营6至9个月列为重点关注点，而盈利能力则在对初创企业的评估中处于第二顺位；

 **提高对多元化商业模式/渠道的关注**：相对多元化布局的企业，单一且缺乏灵活性的商业模式在面临冲击时较容易被击倒，因此产品/服务本身及其销售渠道的多元化也是重要考量。例如，在外卖与半成品业务早有布局的餐饮企业比纯做堂食的竞争对手在暂停到店服务的情况下受到的影响更小。

疫情下的投资建议总结（2）

02 不少以数字化为特征的赛道在疫情中迎来结构性利好变化

危机中，也有不少与数字化相关的行业在疫情防控期间的需求刺激下迎来机遇，用户端的市场教育下其服务的渗透进程被加速，长期发展势头良好：



在线教育：在延迟开学的背景下，在线教育平台瞄准家长需求进行积极获客，同时校园授课往线上迁移的全国性举措也将培养众多学生线上学习的习惯，为在线教育提供了进一步渗透的契机，使其提前触达甚至打破行业天花板。在线教育领域中，我们最看好**在线K12教培**，因为在这一细分赛道中，聚焦大班课业务的盈利模式已被验证；



远程办公SaaS：支持远程办公的SaaS工具帮助不少企业在战疫和复工的博弈中找到均衡，疫情过后，在提升企业办公效率并节流的需求刺激下，这类SaaS客户的留存率将较为可观。在众多垂直型SaaS中，**通信**和**OA类**SaaS玩家的受益程度最深，也是在疫情作用下成长潜力更为突出的投资标的。但是值得关注的是，即使疫情培养了用户的使用习惯，其付费习惯仍有待养成；



生鲜电商：生鲜电商平台满足了用户宅家期间对生活必需品的需求，单量激增。渗透率上升带来的良好发展前景下，**平台型**是更合适的投资标的，因其不仅受益于用户端免费市场教育的红利，也将得益于供给端传统商超门店的加速线上化，而前置仓型、“到店+到家”型、社区团购型生鲜电商玩家的盈利能力仍为其重要痛点；



互联网医疗：目前互联网医疗玩家正纷纷试图从医药零售服务渗透在线医疗服务，这些平台均在疫情防控期间获得大量曝光。其中**医药零售**服务直接受益于此次疫情，获得大量销售转化，未来医药新零售的渗透率有望在此次用户教育后得到提升；而**在线医疗**平台尽管在疫情间咨询量激增，用户使用习惯以及监管问题使其短期的发展前景仍然有限，也意味着将在线医疗作为战略发展方向的互联网医疗玩家表面繁荣，但实际受益有限；



总体来看，在线教育行业受疫情带来的可投资性增量最大，其次依次为远程办公SaaS、生鲜电商和互联网医疗，因用户对远程办公SaaS的低付费意愿、生鲜电商自身的盈利难题以及在线医疗面临的监管和低支付转化率都使这三类长期受益程度相对弱于在线教育。

疫情下的投资建议总结（3）

03 众多受创赛道中也不乏积极的突破方向

疫情中，多数行业正面临较大的挑战与调整，而在逆境之中也浮现出一些可能影响行业格局的深远变化，带来潜在投资机会：



电商：受制于物流和产能这两大供给端的限制，电商行业也不可避免受到冲击，但对于许多销售额基本归零的线下零售来说，电商成为其救命稻草，又加上用户可支配娱乐时长的增长，**直播带货**这一形式成为了疫情防控期间电商领域的东风。我们认为，原本主要由淘宝直播和快手推动的直播电商热潮将在今年加速踏上新的发展台阶，而这其中受益的将不止有具有领先优势的玩家，还有微信小程序承接的电商生态；



在线广告：疫情对实体经济的打击间接体现在了总体广告主**预算收缩**上，以品牌广告为主的平台受损程度高于拥有较多游戏及在线教育广告主的效果类平台。疫情过后，广告投放或稍有追加，但无法弥补之前削减的预算；在销售压力下，品牌广告预算**向效果广告转移**的趋势将被进一步放大，因此淘宝/天猫将取得更高的恢复系数；



餐饮：一方面，暂停到店服务导致餐饮企业营收骤降且还需要至少两个月的恢复期；另一方面，众多餐饮门店将重心转为外卖业务以缓解困境，疫情成为**供给端数字化**的催化剂，外卖渗透率有望在目前~15%的基础上进一步爬升。此外，抗风险能力弱的中小连锁餐饮将难以捱过疫情，而**标准化程度高的大型餐饮**集团将有机会在疫情后通过规模化扩张弥补这一空缺，成为较好投资标的；另外，疫情间到店业务量的锐减对点评、口碑的收入也造成较大打击；



酒店及旅游：对外出的限制下，酒旅运营商面临巨大资金压力。**商旅**恢复速度将快于本地游以外的休闲旅游市场，建议投资者后续关注主打商务出行的大型平台和运营商。此外，疫情过后，企业对管理效率与成本控制的需求将使第三方**商旅管理**成为值得关注的赛道；



物流：服务**C端**客户为主的快递、即时配送等主要受限于运力不足，而服务**B端**客户为主的整车、零担、冷链物流、同城货运等子行业还受制于延迟复工带来的需求不足。总体来看，疫情为**即时配送**、**物流机器人**、**自营型快递**均带来了额外的可投资性。特别地，疫情为物流机器人，尤其是仓储机器人，搭建了展示的舞台，为其提供了获取订单的机会。

关于投融资咨询服务

艾瑞面向企业与投资机构类客户的“定制投融资咨询服务”

经过多年的持续发展，艾瑞的投融资咨询服务已经建立了完整的业务体系和广泛的商业合作，我们为世界500强、大型国有企业、知名新经济公司以及专业的一二级市场股权投资基金等客户提供一站式的专业定制化研究咨询服务。

服务客户群体



投资类定制咨询

- 国内外一级市场风险投资、私募股权投资基金（VC、PE）
- 二级市场公募基金、海外对冲基金
- 母基金、政府引导基金、产业基金
- 大型企业战略投资部门

典型项目类型

- 行业基本面研究
- 商业尽职调查（CDD）
- 投后管理项目，例如市场进入可行性、行业追踪
- 真实消费者终端调研
- 分销渠道与商家调研



融资类定制咨询

- 创业企业
- Pre-IPO与IPO阶段企业
- FA财务顾问
- 国内外券商与投资银行
- 上市公司

- FA项目行业顾问
- IPO行业顾问
- 募投项目可行性研究
- 公开发布联名行业报告
- 年报行业数据定制与更新

关于艾瑞

在艾瑞 我们相信数据的力量，专注驱动大数据洞察为企业赋能。

在艾瑞 我们提供专业的数据、信息和咨询服务，让您更容易、更快捷的洞察市场、预见未来。

在艾瑞 我们重视人才培养，Keep Learning，坚信只有专业的团队，才能更好地为您服务。

在艾瑞 我们专注创新和变革，打破行业边界，探索更多可能。

在艾瑞 我们秉承汇聚智慧、成就价值理念为您赋能。

● 我们是艾瑞，我们致敬匠心 始终坚信“工匠精神，持之以恒”，致力于成为您专属的商业决策智囊。



扫描二维码
读懂全行业

海量的数据 专业的报告



400-026-2099



ask@iresearch.com.cn

版权声明

本报告为艾瑞咨询研究院制作，报告中所有的文字、图片、表格均受有关商标和著作权的法律保护，部分文字和数据采集于公开资料，所有权为原著者所有。没有经过本公司书面许可，任何组织和个人不得以任何形式复制或传递。任何未经授权使用本报告的相关商业行为都将违反《中华人民共和国著作权法》和其他法律法规以及有关国际公约的规定。

免责条款

本报告中行业数据及相关市场预测主要为公司研究员采用桌面研究、行业访谈、市场调查及其他研究方法，并且结合艾瑞监测产品数据，通过艾瑞统计预测模型估算获得；企业数据主要为访谈获得，仅供参考。本报告中发布的调研数据采用样本调研方法，其数据结果受到样本的影响。由于调研方法及样本的限制，调查资料收集范围的限制，该数据仅代表调研时间和人群的基本状况，仅服务于当前的调研目的，为市场和客户提供基本参考。受研究方法和数据获取资源的限制，本报告只提供给用户作为市场参考资料，本公司对该报告的数据和观点不承担法律责任。

为商业决策赋能

EMPOWER BUSINESS DECISIONS



艾 瑞 咨 询