

最新估值 200 亿？小红书这三年的浮与沉

今年以来，小红书屡传上市消息，日前更是迎来腾讯与淡马锡领投的新一轮融资，此轮融资落地后小红书估值高达 200 亿美元。小红书上一次融资动向来自三年前的 2018 年，彼时估值仅 30 亿美元，然而三年过去，小红书的商业化道路似乎还很长，平台对于虚假内容的监管更是力不从心。“照骗”风波以及平台“代发”、“虚假笔记”等黑产的爆出，更是让小红书陷入了关乎于平台核心竞争力的危机中。

一部价值 200 亿的“生活百科全书”

小红书诞生于 2013 年，最初定位为中国出海导购平台，从诞生伊始就定下了“消费”的基因，也为后来平台基调定下了较高起点。2021 年 11 月 8 日，小红书获新一轮战略融资，本轮投资由淡马锡和腾讯领投，阿里、天图投资、元生资本等老股东跟投，交易金额超 5 亿美元。此轮融资是小红书公开融资事件中金额最大的一笔，融资落地后，小红书估值将达 200 亿美元，与此前外界预估的 100 亿美元相比翻了一番。而小红书上一次融资动向将追溯至 2018 年 6 月 1 日，由阿里巴巴领投，腾讯投资、金沙江创投等股东跟投的 3 亿美元，平台估值就已达到 30 亿美元。彼时刚刚诞生五年的小红书成功抓住了一批追求精致生活的城市年轻女性用户，在产品的不断迭代过程中，逐步转型为女性向兴趣社区，内容覆盖时尚、护肤、彩妆等多个垂直领域，平台成功转型以及资本的持续输血让小红书用户规模迎来快速增长期，2018 年 8 月至同年 10 月，小红书月活均值达 3988 万，其中 8 月 MAU 环比增长率高达 29.85%，增长速度明显；而到了 2021 年同期，小红书月活均值已达 2.72 亿，同比 2018 年同期增长 583%，但环比增长率显著下降，平台流量已趋近饱和。

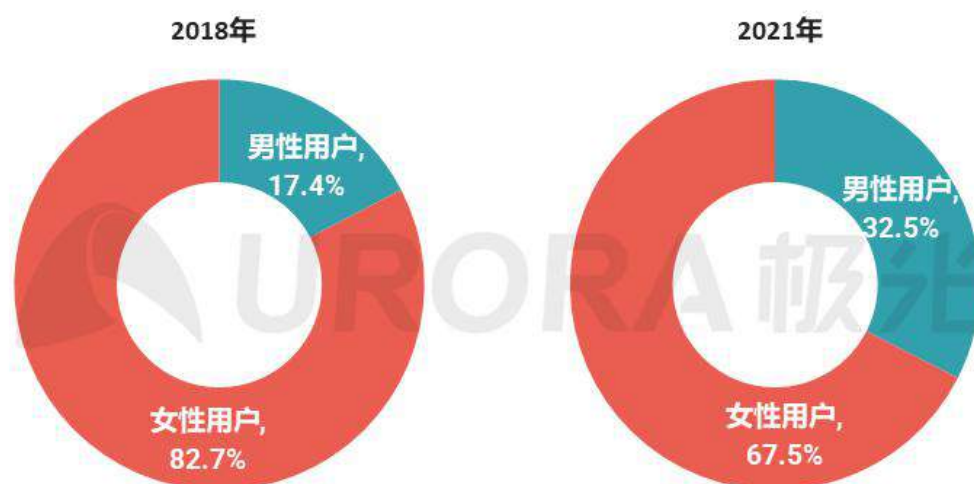
2018-2021年小红书MAU及其环比增长率



小红书的破圈之路

社区的本质是人群的聚集，事实上在早期移动互联网时代，垂直社区被认为是行业发展的最好范式，它可以有效地聚集一群有共同爱好的人，大大提升了社区粘性与活跃程度。但在多年发展过后，垂直类社区都面临着日活数据下降、流量枯竭的下场，如篮球领域的虎扑、旅游分享的马蜂窝等。究其原因，在于个体特性与集体共性的对立统一，多元性发展成为社区续存的必要条件。很长一段时间，小红书身上都贴着“女性向”的标签，平台主要涵盖了美容、美妆、时尚等内容，让平台聚集了大量女性用户，而随着垂直类用户流量见顶，小红书也开始通过内容泛化，引导平台向综合类社区转变。因此小红书在经历 18 年至 19 年的高速增长期后，内容品类逐渐丰富，平台核心用户呈多元化发展。公开数据显示，2020 年小红书用户全年笔记发布数同比 2019 年增长超 150%，体育赛事方面内容同比增长率超过 1100%，民宿、科技数码同比增长率则超过 500%。数据变化的背后意味着小红书由“小而美”向“大而全”转变，用户结构也逐渐向多元化发展，据极光 iAPP 数据显示，截至 2021 年 10 月，小红书男性用户占比达 32.5%，同比 2018 年 10 月增长 15.15%，内容品类也已涵盖美食、出行、母婴、运动、知识、游戏等主流内容。

2018-2021年小红书用户性别占比

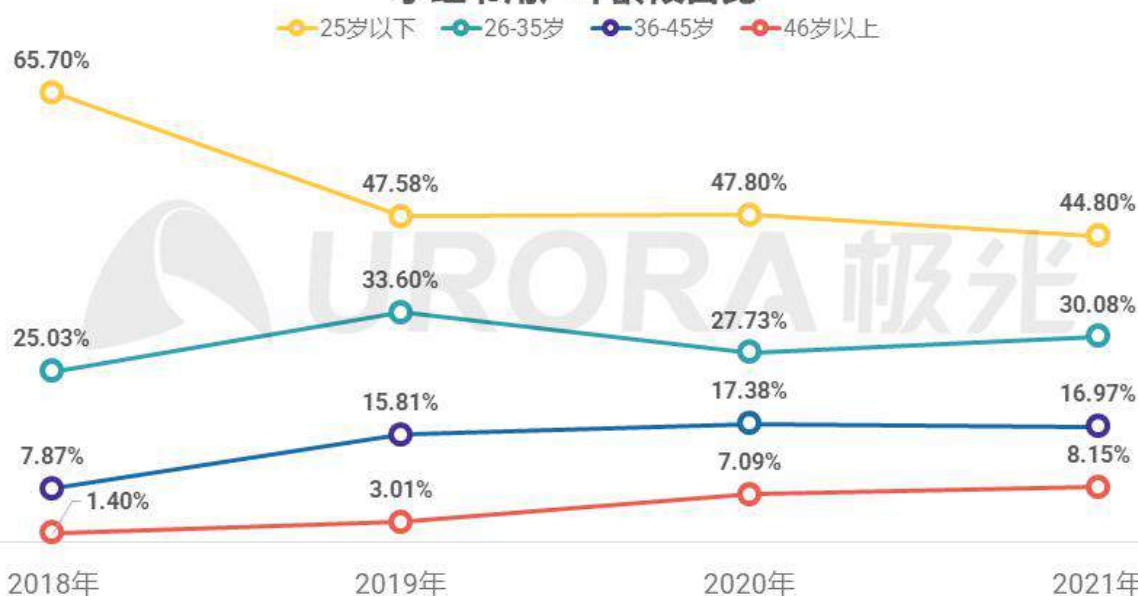


数据来源: 极光iAPP (Aurora Mobile, NASDAQ: JG)

取数周期: 2018.10.01-2021.10.31

平台用户年龄段也由泛 Z 世代向全年龄段用户逐步扩散, 数据显示平台 25 岁以下用户占比持续下降, 2018 年 25 岁以下用户占比为 65.7%, 而 2021 年这一数据下降至 44.8%; 相较而言其他年龄段用户占比持续提升, 其中购买能力与购买意愿更高的 36-45 岁用户圈层占比持续提升, 由 2018 年的 7.87% 提升至 2021 年的 16.97%。

小红书用户年龄段占比



数据来源: 极光iAPP (Aurora Mobile, NASDAQ: JG)

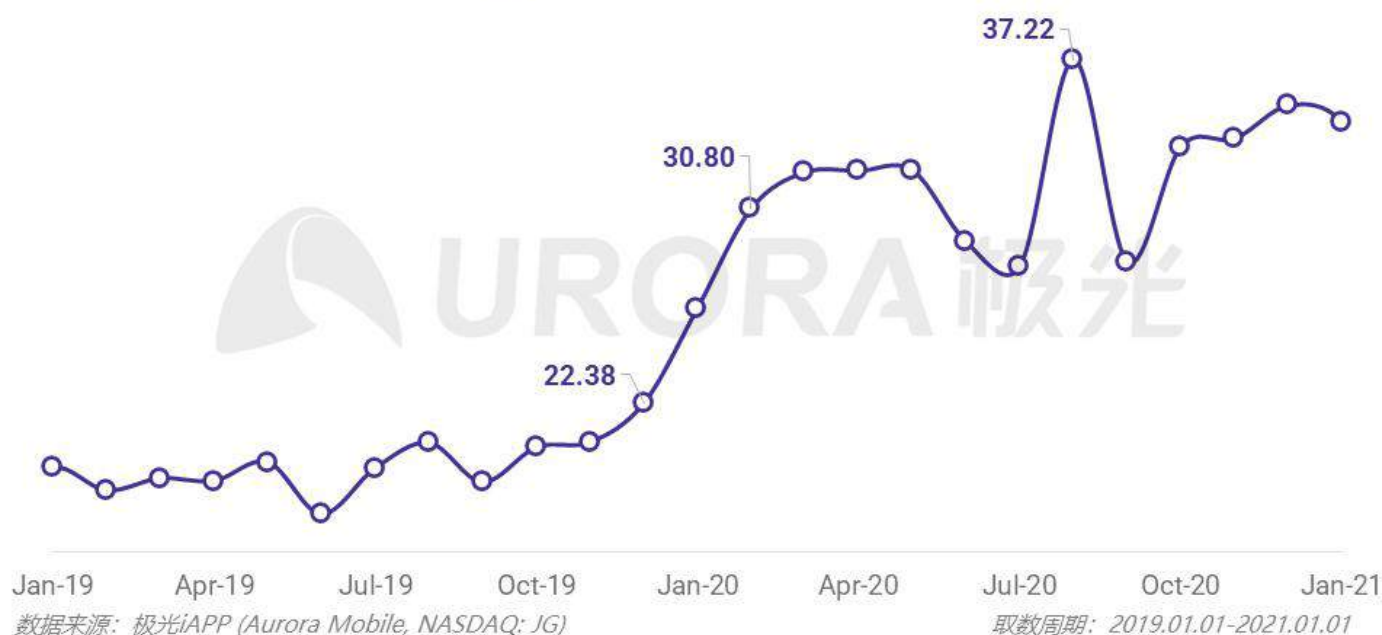
取数周期: 2018.01.01-2021.10.31

“有用”——小红书的核心价值

无论是诞生初期作为海外导购指南，还是转型为购物分享社区，再到后来的综合类种草社区，小红书的核心价值在于“有用”。有用不同于实用，他源于用户对于平台与博主的信任感，或许一篇“种草笔记”对当下的用户没有明显实用价值，但是用户依然会将其收藏，因为其价值让用户产生了“未来或许有用”的想法，这也让小红书具有了不同于其他同类社区的长尾效应。小红书推荐机制重收藏而轻粉丝，即使一个素人用户发布的“种草笔记”，只要内容精良、干货十足，就有机会被更多用户关注与收藏。这种正向的激励机制让小红书产生出数量庞大且有用的指南，其中一个典型的例子是疫情攻略。2019年底疫情来袭，大量海外华人与留学生群体被困国外，开始频繁地在小红书上分享疫情动向以及隔离措施、过关事项等攻略，大量被困的海外学子根据攻略内容都平安返回了家乡。天灾面前，小红书良好的社区氛围也为用户提供了一个难得的心灵港湾，不少用户在疫情期间分享了大量的“宅家攻略”，鼓励大家即使受疫情所困在家，也要满怀热情与勇气面对生活，共渡难关。数据显示在2020年1月疫情爆发至5月初步解封，小红书人均日使用时长均保持在较高水平，同比2019年同期有大幅度增长。

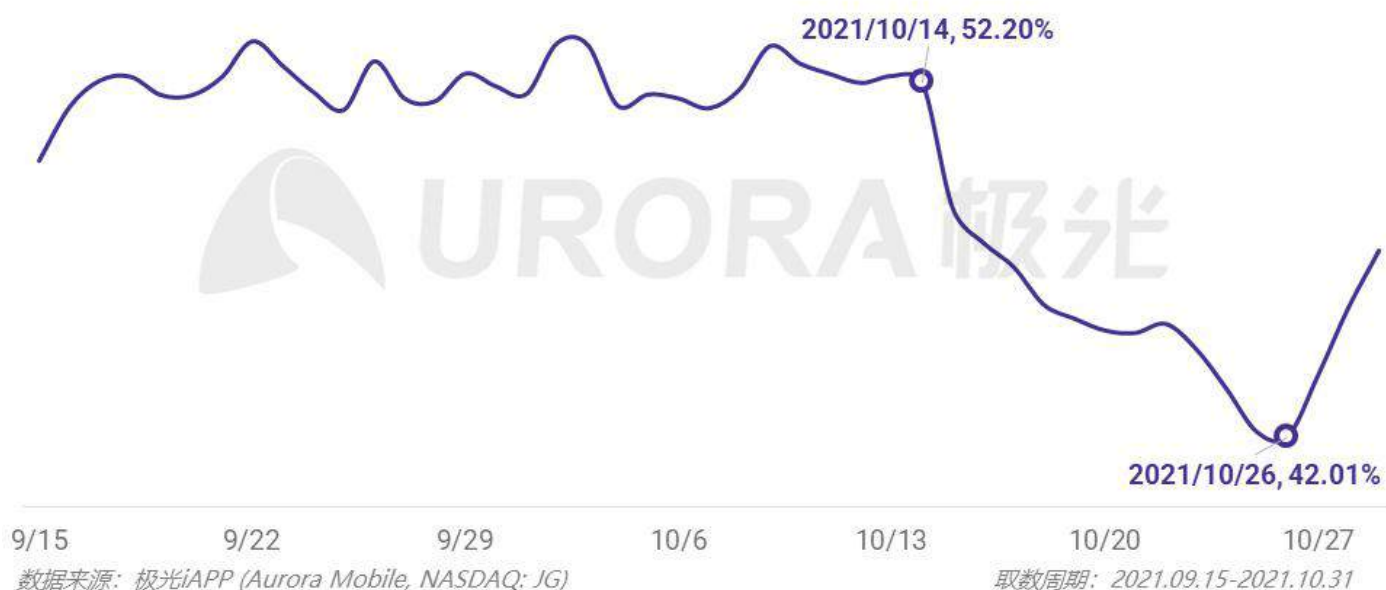
疫情前后小红书人均日使用时长对比

—●— 小红书人均日使用时长（单位：分钟）



在这一时期平台活跃度高涨，也诞生了许多素人博主，在接下来平台的发展过程中，素人博主逐渐成为平台内容发展的核心动力。事实上用户对小红书的信任和粘性，很大程度上也是源自平台上素人内容带来的愉悦体验，而这一类素人博主被统称为 KOC（Key Opinion Consumer，关键意见消费者），他们虽然没有 KOL（Key Opinion Leader，关键意见领袖）大范围的影响力以及资源，但相较而言更接近普通消费者，同时又能产出较为专业精良的“种草笔记”，因此也更能影响消费者的最终决策。随着疫情结束后经济的复苏以及“新消费”的崛起，小红书理所当然地成为了品牌进入消费市场推广的第一站，巨量的流量与财富的裹挟下，小红书产生了无数的造富机会，他们受品牌商委托，对用户名为“种草”实为广告。但就像无数老套的“淘金神话”，一旦发现了“金矿”，就有无数争先恐后“掘金者”加入其中，平台上 KOC 与 KOL 趋于饱和，彼此之间竞争加剧。出于对流量与推广效果的考量，大部分“种草笔记”被裹上了层层滤镜，同时还产生了相当多“代发笔记”等平台黑产，小红书“种草笔记”的价值在用户与消费者心中的价值也与日下降。用户对这种伪劣笔记的抵制情绪在国庆期间的“滤镜风波”中集中爆发，数据显示，随着舆论的持续发酵，小红书 14 日活跃留存率持续下降，截至 2021 年 10 月 27 日，小红书 14 日活跃-活跃留存率仅为 42%，较事件前下降 10.2 个百分点。

小红书14日活跃-活跃留存率



尼克·斯尔尼塞克在其所著的《平台资本主义》中表达了这样一种观点，平台掌握着事实上的流量与算法，只是借以 KOL 生产符合平台发展的内容。因此，即使小红书官方在风波后发文提倡真诚分享，

却也无法改变这种商业模式对人性中忌妒与虚荣的依赖，“种草”的本质就是勾起人性中的欲望，从而产生购买意识。用户在小红书所营造的消费主义中沉迷，在被滤镜包装下的“种草笔记”中迷失，当感受到网络与现实的撕裂感时则会陷入巨大的焦虑。“种草笔记”作为小红书的金字招牌，一旦出现信任危机，就如同打入用户心中的一颗钉子，需要付出成倍的努力才能挽回。造成这种局面一大原因来自平台流量变现渠道过于单一，根据公开信息显示，2020 年，小红书广告业务占公司总营收的八成左右，而电商业务占比仅为两成。营收上的不均导致小红书很容易陷入路径依赖，进而在内容与电商之间左右摇摆，缺乏战略定力。事实上早在成立的第二年，小红书就开始了其电商业务的布局，从发展史来看，电商似乎才是小红书最想做的业务，然而过去了整整 7 年，电商业务始终未成火候，反而是“无心插柳”的内容社区逐步扩圈，成为平台最具价值的部分。

小红书电商业务布局

2014年	2015年	2016年
2014年8月，小红书以“秒杀”抢购试水跨境电商	2015年3月，首个自营保税仓在郑州落地，小红书正式开启B2C自营跨境电商	2016年6月，平台开放第三方商家入驻
2014年10月，“福利社”上线，正式开启跨境电商板块		2016年12月，SKU数量增至15万
2019年	2020年	2021年
2019年2月，第三方商家并入内容社区	2020年10月，小红书添加淘宝外链，与有赞平台实现互通	2021年7月，全面封禁淘宝外链功能
2019年3月，与微信合作，通过小程序延伸社交电商业务		2021年8月，正式推行“号店一体”战略，为品牌提供私域电商环境

资料来源：公开资料

单从商业模式上来说，小红书发展电商的确具备先天优势，在其构建的多元互动场景中，有利于形成“社交+内容+购物”的沉浸式决策购物场景，自有体系所构建的私域流量可以很好地解决目前电商行业普遍存在获客单价过高的问题。此前小红书空有高质流量，由于自身电商体系的不完善与外链存在，消费者更倾向于在小红书“种草”后到淘宝、京东等主流电商“拔草”，导致小红书沦为各大头部电商的流量仓。因此小红书近期屏蔽淘宝外链、大力推行号店一体的私域电商也正是基于此所做的战略决策。

然而电商生态位的建立并非一朝一夕就可完成，资金雄厚、流量充足如腾讯也在电商大战中屡战屡败，通过与京东和拼多多合作，才在一定程度上涉足电商领域。错失电商发展黄金年代的小红书在生态位上的缺失，直接导致目前对上游厂商不具备明显议价优势，随着淘宝、京东等电商巨头开始大力发展直播电商、布局种草板块，留给小红书的窗口期似乎不多了。