

科技先锋系列报告150

全渠道全场景电商SaaS龙头



许英博 首席科技产业分析师

陈俊云 科技研究高级分析师

杨泽原 首席计算机分析师

中信证券研究部·前瞻研究

2020年10月19日

每日免费获取报告

- 1、每日微信群内分享**7+**最新重磅报告；
- 2、每日分享当日**华尔街日报**、金融时报；
- 3、每周分享**经济学人**
- 4、行研报告均为公开版，权利归原作者所有，起点财经仅分发做内部学习。

扫一扫二维码

关注公众号

回复：**研究报告**

加入“起点财经”微信群。。



公司简介：一站式移动零售SaaS服务商

- **有赞是一家2B的电商SaaS软件系统供应商，提供各种零售在线及线下解决方案及服务。**2018年4月18日，中国创新支付宣布收购中国有赞51%的股份，并且由有赞及其关联方以42.6%比例控股。
- **公司目前业务模块主要分为：SaaS、PaaS及支付服务。**
 - **SaaS服务**是有赞最核心的业务，即帮助商家快速搭建电子商务平台，打造线上线下一站式服务，满足商家实现客户经营和精准营销的需求，全方位覆盖商家的经营场景；针对此项服务，有赞推出系列核心产品，包括有赞微商城、有赞零售、有赞美业、有赞餐饮等，为超过36个行业和场景提供经营解决方案。
 - **PaaS云服务**面向第三方开发者，实现业务流程、逻辑、接口消息等的定制化，包含电商云、客户云、收银云、支付云、客服云、数据云、营销云、ZanUI八大系统。
 - **支付服务**指公司具备支付牌照，可为商家提供第三方支付、预付卡及相关金融服务。

有赞商家服务核心产品

板块	产品				服务客群
消费者服务	有赞微小店		有赞精选		消费者
增值服务	支付和金融	广告投放	分销供货	培训咨询	商家 电商 自媒体 门店
SaaS	移动电商解决方案：有赞微商城 线下垂直行业解决方案：有赞零售/美业/教育/餐饮				
PaaS	有赞云				
IaaS	/				

• 资料来源：公司公告

有赞针对多个行业的解决方案



• 资料来源：公司官网

历史沿革：多平台拓展，构建全渠道流量生态

2012年11月

有赞前身口袋通创立，早期主要业务为服务淘系商家在微信拓展市场。

2013年11月

淘宝屏蔽来自微信的访问，商家需要一个真正脱离平台的CRM系统，从而拥有自己固定的客源和流量。

2014年11月

“口袋通”更名“有赞”，随着微信支付全面开放，微信商户呈现井喷式增加，商户的SaaS服务需求激增，有赞迎来快速发展期。

2016年5月

开启商业化“曼哈顿计划”，取消全面免费政策，商家版系统收费、第一款付费营销插件“多人拼团”上线。

2017年4月

启动新零售“诺曼底计划”，瞄准线下门店，为线下门店新零售赋能，发布有赞零售、有赞美业、有赞餐饮和有赞云。

2018年4月

完成在港借壳上市，成为微信生态上市第一股。

2018年6月

联袂快手推出“短视频电商导购”解决方案，成为快手电商生态的重要合作伙伴，占据近30%GMV份额。

2019年3月

腾讯广告在其投放管理平台正式接入有赞，广告主在腾讯广告创建广告时，可以免费接入有赞微商城（精简版），让广告流量通过微商城实现交易转化。

2019年4月

获得腾讯5亿投资加持。

2019年8月

获得百度3000万美元战略投资，有赞将成为百度智能小程序的战略合作伙伴。

2020年6月

已完成对电商直播购物平台爱逛的收购，欲补上直播业务短板。

2020年9月

与支付宝达成合作，并发布“支付宝门店小程序营销”解决方案，将帮助其服务的门店商家接入支付宝小程序。而支付宝则为商家开放多端流量入口，并提供流量、活动、生态资源等全方位支持。

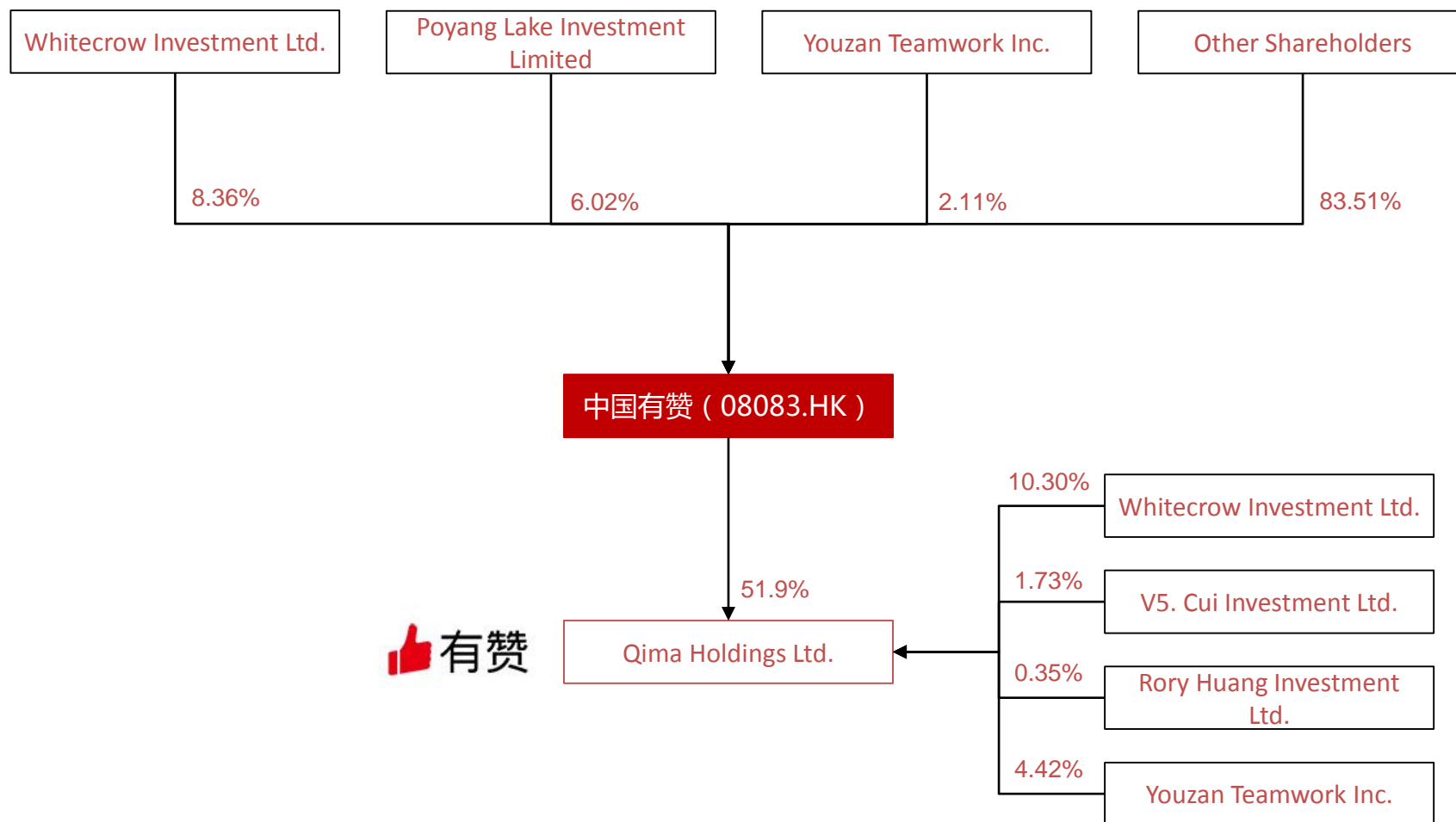
2020年9月

正式接入QQ小程序，并开放首批商家内测名额。

管理团队：电商基因浓厚，产品技术先行

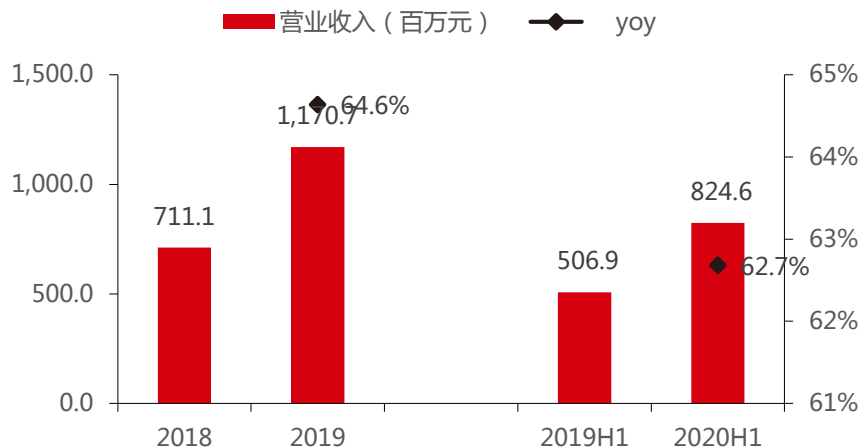
高管姓名	职位	学历	从业背景
朱宁	首席执行官	本科	前支付宝首席产品设计师、前百度产品设计师，是中国最早的用户体验设计师之一，在互联网领域有丰富的经验
关贵森	董事会主席	硕士	在中国物业发展、投资、金融领域有超过20年的高管任职经验，先后于海南科工、太合控股、银联数据有限公司、商银融通投资咨询有限公司担任副总裁或董事长，控股北京东森金碧投资咨询有限公司
曹春萌	总裁	硕士	具有超过19年的金融信息技术互联网行业管理经验，先后于工商银行山东省分行、济南先得科技、丰元信、纵横天地资讯技术有限公司、北控易码通、商银融通投资咨询有限公司担任各级高管
闫晓田	首席投资官	硕士	高级经济师，现为一鸣神州科技有限公司法人及董事长，先后就任中国银行总行、中信银行广州分行、中信证券(广州)及南方国际租赁
俞韬	首席财务官	本科	加拿大特许专业会计师及加拿大注册会计师工会会员，曾就职于安永会计师事务所和支付宝
崔玉松	首席技术官	本科	公司联合创始人及首席技术官，曾在支付宝、阿里云和淘宝网担任研发或研发管理职位
应杭艳	首席服务官	硕士	负责公司的客户管理和合约合规，曾就职于华润新鸿基房地产有限公司

股权结构：上市公司持有有赞主体51.9%股权

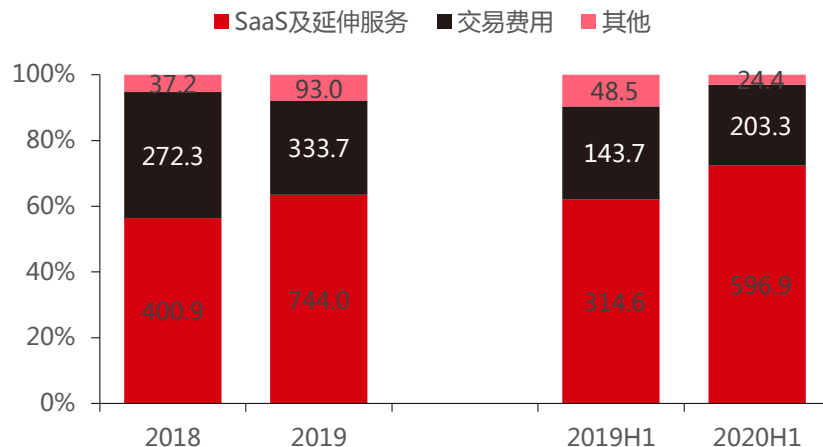


财务情况：SaaS及延伸服务业务驱动营收高速增长

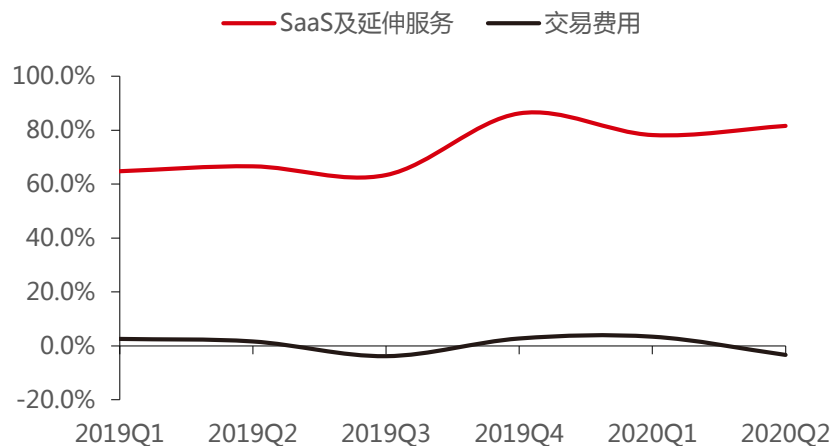
有赞集团营业收入（百万元）及增速



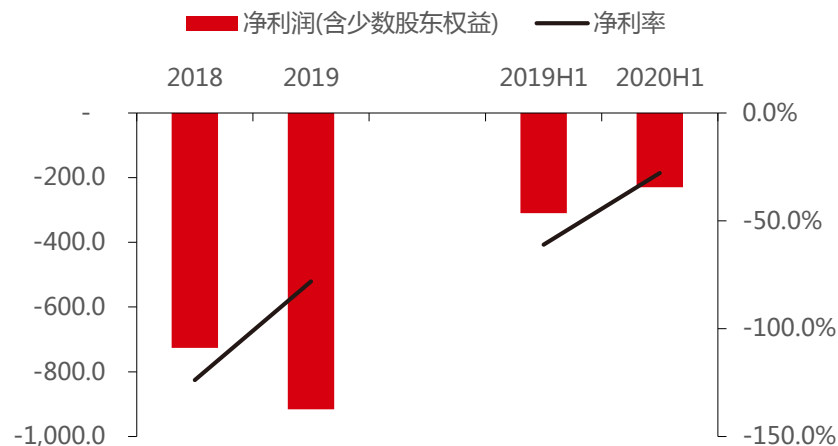
有赞集团总收入结构占比



分业务毛利率变化

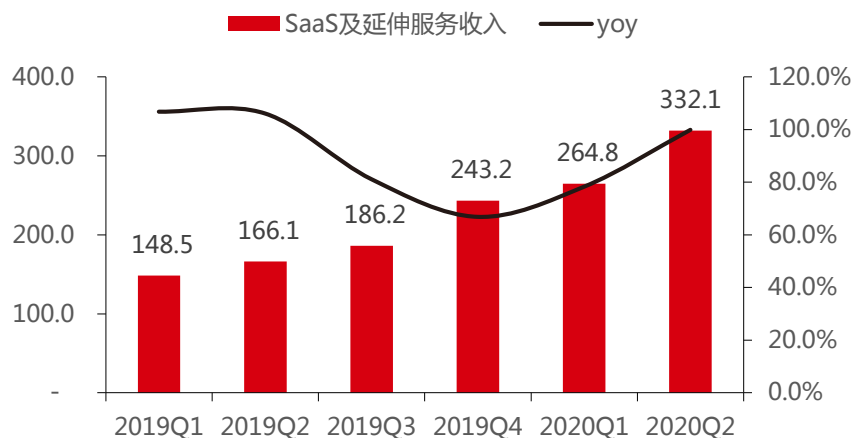


净利润（百万元）及净利率

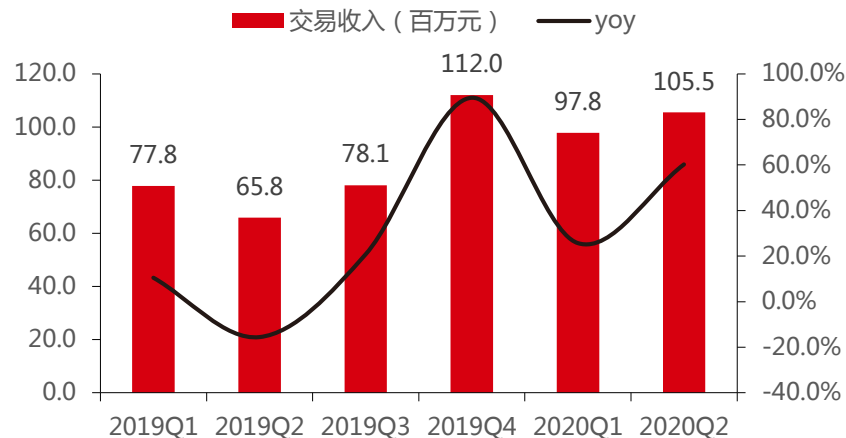


商户情况：付费商户、ARPU及GMV均呈高速增长态势

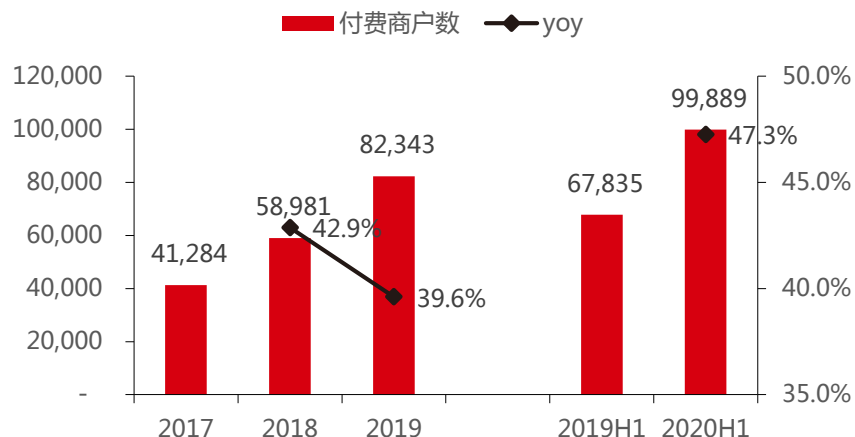
SaaS及延伸业务收入（百万元）及增速



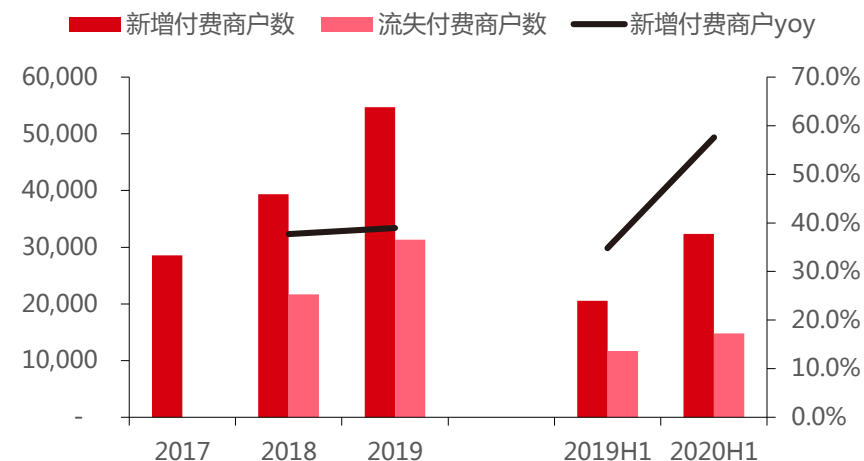
交易业务收入及增长情况



付费商家数量及增速

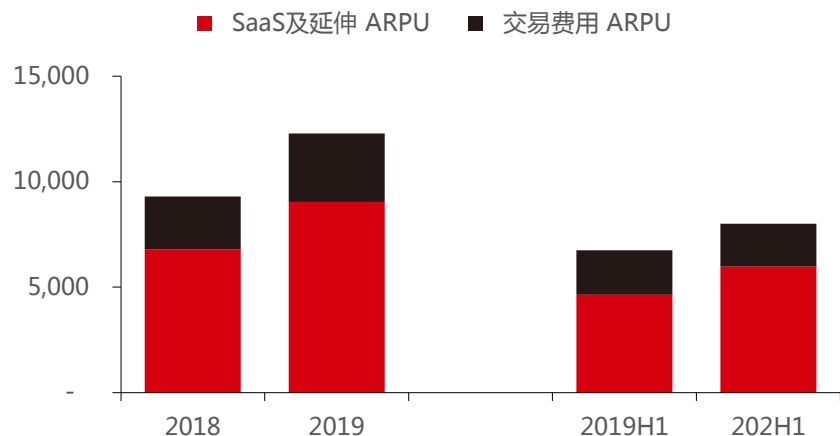


新增付费商户及流失情况

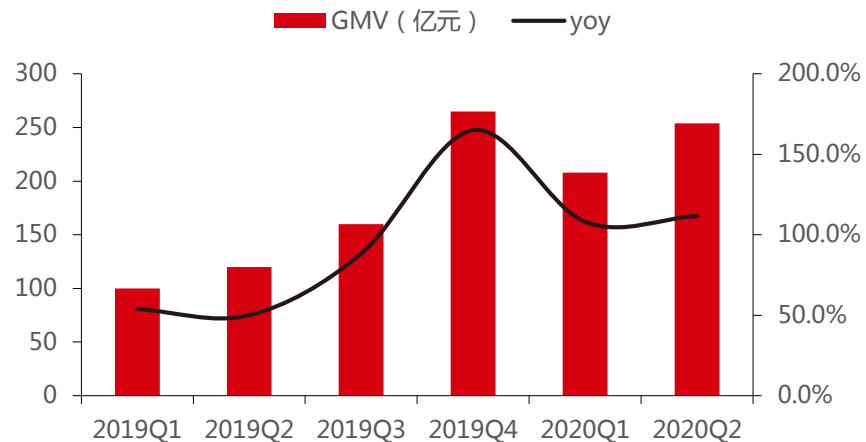


商户情况：数量及ARPU值快速增长，流失率持续下滑

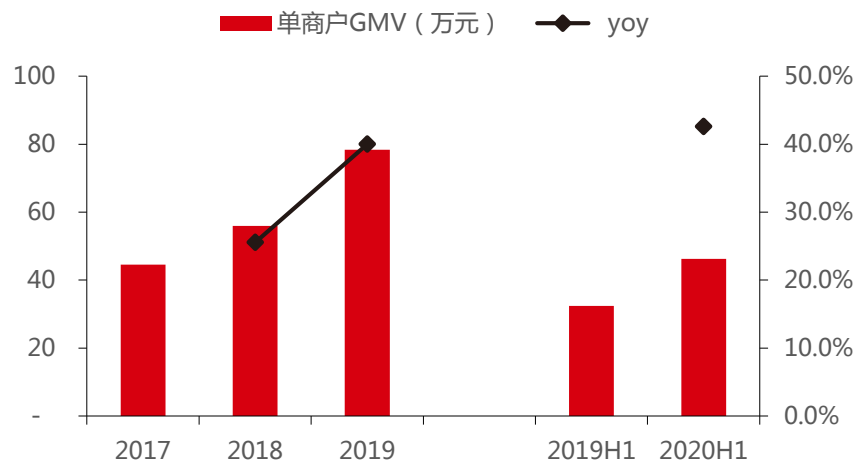
ARPU（元）变化情况



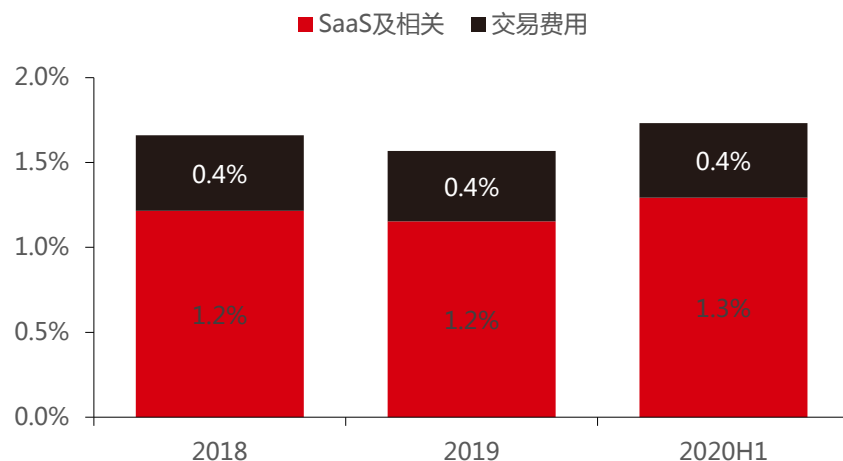
GMV（亿元）及增速



单商户GMV变化



货币化率变化情况



商业模式：SaaS系统连接私域流量与店铺

- 有赞帮助商家多渠道经营。通过有赞提供的SaaS系统，商家可以在多个流量平台搭建店铺，并且只需要使用有赞提供的后台进行包括商品、订单、资金、库存、会员等全方面的管理。
- 公司SaaS产品主要为构建于有赞微商城上的五大功能板块：交易系统、营销系统、客户管理系统、数据系统以及资产系统。营销系统协助商完成营销活动，提高营销效率。客户管理系统帮助商家查询客户信息，根据不同客户分类推送不同活动，精准营销和维护客户。
- 公司的盈利模式主要以订阅制年费为主，价格差异主要看功能差异与年限。此外，有赞对其延伸服务和交易业务收取技术服务费。营业收入一方面源于商户使用SaaS系统的固定年费，另一方面来自于延伸服务和交易业务的订单金额抽成。两种收费模式的结合使营业收入既能与合作商户数挂钩，又受GMV增长驱动。

有赞产品矩阵



有赞SaaS定价体系示例

产品	价格	服务内容
基础版	6800元/年	包含多人拼团、秒杀、限时折扣等通用功能
专业版	12800元/年	除通用功能外还包含好友瓜分券、优惠套餐、0元抽奖等
旗舰版	26800元/年	除专业版功能外还包括定金膨胀、周期购等
订单云服务费	0.5元/单	针对于年度订单超过1万单的商品
交易手续费	0.6%/单	-
有赞担保	0.5/单	增值服务

资料来源：公司公告，中信证券研究部

公司产品：全方位电商解决方案，提供交易管理+营销系统+客户信息管理一条龙方案

■ 有赞微商城：领先全行业全场景的电商解决方案

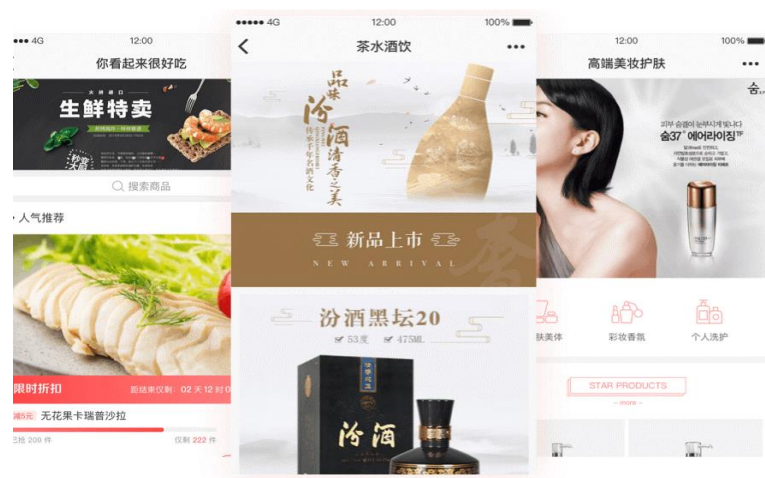
- 有赞微商城为电商商家提供便捷的全行业电商解决方案，助力商家实现私域流量与客户管理、分销渠道拓展，经过5年的技术积累已奠定行业领先地位。有赞为商家提供线上开店全渠道，引流自微信、QQ、微博、小程序、支付宝等多平台，为商家提供社交网络的每一份流量。
- 有赞微商城为瞄准中小规模电商、微信公众号、KOL及线下品牌商户，覆盖150个垂直行业，为商户打包提供店铺开设及装修、通用版小程序、商品上架及更新、订单管理、经营数据分析、支付及运营数据分析等全部功能。有赞SaaS系统主要为商家提供三大功能：线上交易管理、营销系统和客户管理系统。

有赞微商城功能



● 资料来源：有赞官网

有赞微商城界面



● 资料来源：有赞官网

公司产品：全方位电商解决方案，提供交易管理+营销系统+客户信息管理一条龙方案

■ 有赞微商城：店铺页面个性化呈现，百种营销玩法提高成交

- 有赞微商城具有多行业经验，可以为电商商家提供30余种装修组件，50余种行业模版。店铺模板充分考虑不同行业的特殊需求，百货商超、酒店旅游、娱乐票务、教育培训等行业均涵盖在内；面向鲜花、轻食等周期性销售的行业则可以提供一站式产品服务，支持一次下单、周期送货的功能；面向新媒体电商则提供在线营销、粉丝互动、渠道选货、仓储物流等全方位产品服务。
- 有赞为商家提供各种营销插件，帮助商家做促销活动，提高营销效率。包括引流类(秒杀、拼团)和转化类(优惠券、优惠套餐)，还有客户维护(积分、酒店预订等)和配套工具(消息推送、电子发票等)。有赞提供基于销售和消费大数据的在线营销平台，提供拉新、转化、促活、复购、裂变等营销服务。

有赞微商城商户



• 资料来源：有赞官网

有赞微商城营销工具界面



• 资料来源：有赞官网

公司产品：全方位电商解决方案，提供交易管理+营销系统+客户信息管理一条龙方案

■ 有赞微商城：交易数据促经营管理，系统化客户管理助力精准营销

- 有赞为商家保留交易额、访客数、浏览量、转化率等基础数据，协助商家做经营提升。
- **有赞微商城为商户提供客户信息，达到精准营销和维护客户的目的。**有赞根据不同客户推送不同营销活动，沉淀客户数据（包含客户信息、画像、消费习惯等），实现精准定向推送，提升营销效率与客户满意度。
- **会员系统精细化运营老客户、吸引新客户。**有赞微商城配合店铺活动设置有时限的会员效益、建立会员成长体系，发行付费月卡、年卡，从而有效增加客户的消费频次，提高会员身份价值感，留住客户终身价值。以黎贝卡的异想世界为例，其核心Prime会员的客单价是平均客单价的两倍。

有赞为客户制作标签画像



• 资料来源：有赞官网

有赞微商城客户会员界面



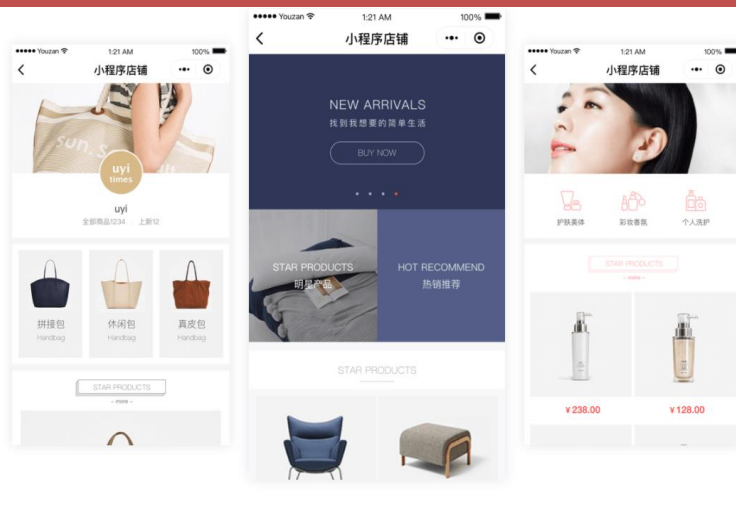
• 资料来源：有赞官网

公司产品：打通线下门店实现一体化经营

■ 有赞零售：店铺经营场景的一体化解决方案

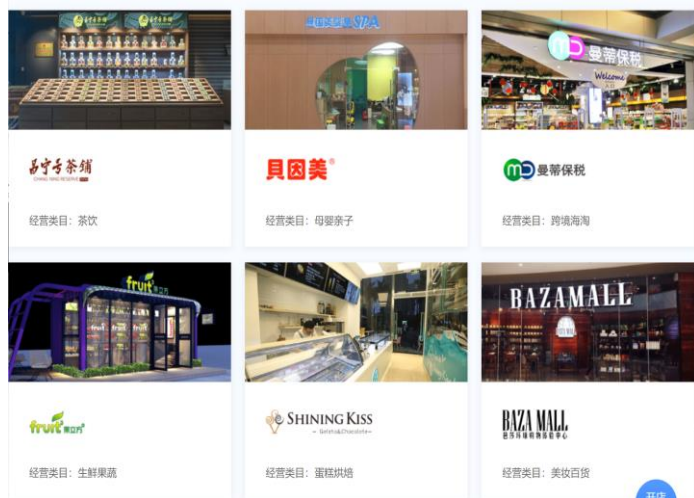
- 有赞零售针对想要打通线上线下、实现全渠道一体化经营的各类零售商家。公司微商城客户中，大约有75%都是有线下门店的商家，具备较好的客户基础。有赞零售也有助于线下零售商铺实现多平台商品库存管理、快速搭建分销体系、多人拼团激发裂变传播、员工业绩管理提升效率、客户分层管理定向营销、运营数据分析以及线上购买线下自提等O2O通道，协助商家实现店铺经营与客户管理的全面数据化、精细化、智能化。
- 据工商局统计，截至2017年7月，我国小微企业名录收录的小微企业已达7328.1万户，其中，企业2327.8万户，占企业总数的82.5%；个体工商户5000.3万户，占个体工商户总数的80.9%。考虑零售企业是小微企业主体，我们预计符合有赞目标商户或接近2000万家，在当下线下门店SaaS服务面临升级的窗口，门店管理系统市场前景广阔。

有赞零售界面



• 资料来源：有赞官网

有赞零售代表客户



• 资料来源：有赞官网

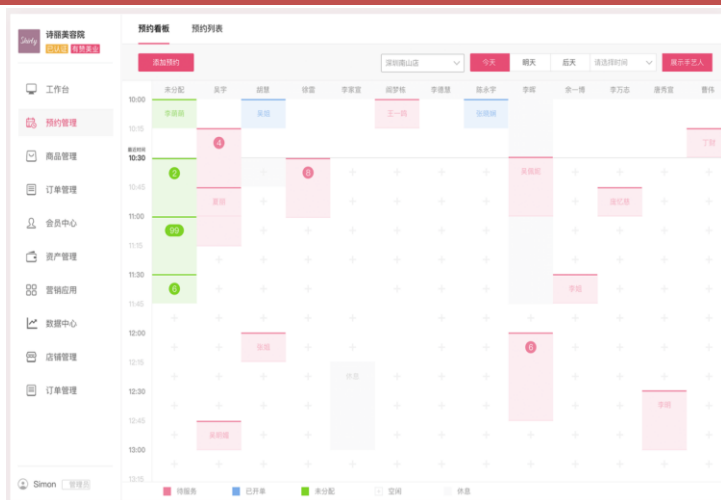
公司产品：订制美业特色服务，营业全流程覆盖

■ 有赞美业：美业经营一体化解决方案

- 有赞美业面向线下美容美发、美甲美睫、健身塑形、医疗美容、医疗诊所等门店，帮助顾客实现微信小程序在线预约、门店实时预约看板、预约列表、小程序提醒整套营业流程，并提供现金券、体验价营销、兑换码、折扣券、会员优惠、分享裂变等独特创新的营销工具以及完善的会员管理体系及多门店与连锁门店的经营管理功能。相比餐饮等企业，美业企业盈利能力和稳定性较高，对于SaaS服务商而言LTV(生命周期总价值，life time value) 更高，有望稳步贡献业绩。

- 目前有赞微商城、零售、美业几大核心业务的主要内容都已经迁移至小程序平台，公司计划实现1000余项功能的全面小程序化。有赞小程序特点是可以一键接入、无需开发，帮助商家实现电商卖货、推广裂变、引流到店、到店自提、同城配送、多网点经营、知识付费、分销商品的功能。

有赞美业管理系统



• 资料来源：有赞官网

有赞小程序简介



专享版小程序

适合网红、大V及品牌商家
需向微信单独申请小程序
支持微信自有支付及微信代付
拥有自己专属的小程序
营销工具丰富，轻松获客
个性装修，海量模板

选择此版本开通



公共版小程序

适合低成本使用小程序的商家
无需申请，立即使用
仅支持微信代付
共享有赞小程序
营销工具丰富，轻松获客
个性装修，海量模板

选择此版本开通

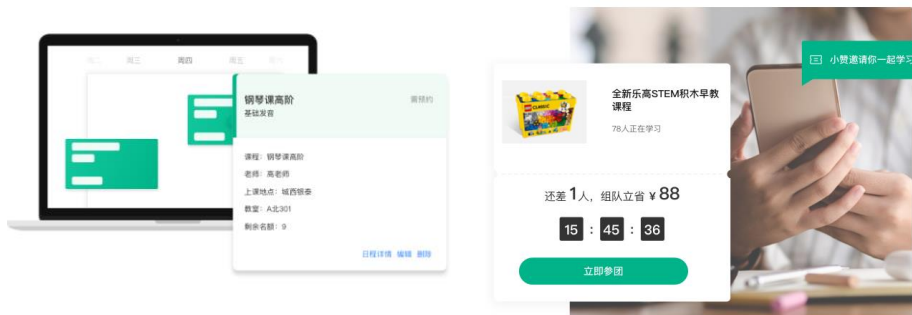
• 资料来源：有赞官网

公司产品：招生、管理、互动功能三位一体

■ 有赞教育：教育机构经营增长解决方案

- 从招生拓客到线索追踪转化，推动机构销售业绩全面提升；支持线上直播授课、线下课在线售卖；灵活的教务管理系统、学员管理系统，个性化互动督学场景，高效提升运营效率；覆盖教育机构全部经营环节，一个系统解决所有经营问题。
- 有赞教育还为机构提供“微商城扩展包”，开展线上周边产品、亲子游、电子卡券等线上商城业务，开拓线上微商城业务，提高线上业务收入。

有赞教育全功能



• 资料来源：有赞官网

线上微商城界面

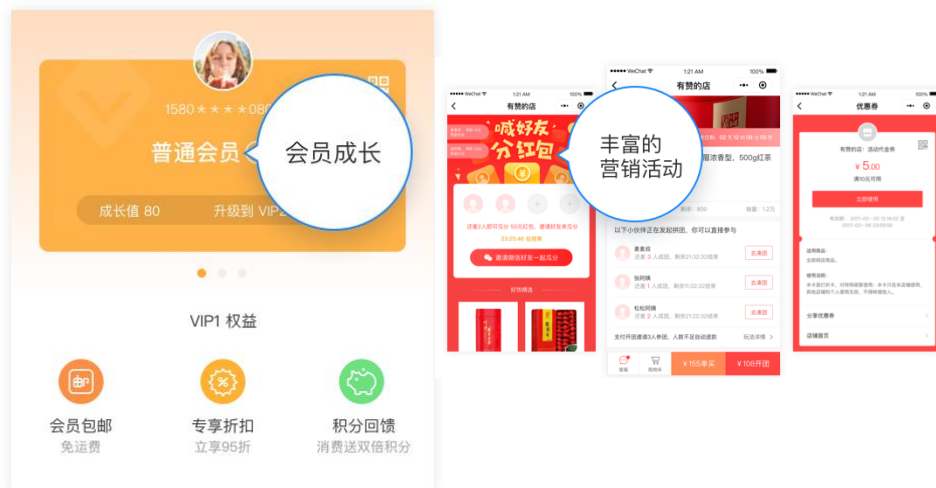


• 资料来源：有赞官网

■ 有赞连锁：实现门店增量实现

- 2019年底，有赞推出“有赞连锁”平台，为品牌商提供多级架构的管理系统，满足总部、合伙人、终端门店、导购等多角色的利益分配和场景需求。
- 有赞连锁直接解决目前连锁企业线上线下打通、门店数字化管理及总部门店协同等痛点，从管理、流量、数据、服务等多方面为连锁品牌商提供支持。**有赞连锁支持品牌商通过一个总部运营中台，灵活管理区域分公司和门店；合伙人（或区域分公司）可拥有独立后台，实现管理自主。有赞连锁帮助品牌实现线上线下商品通、库存通、订单通、会员通、储值通、营销通、数据通、资产通，为顾客提供更好体验。未来有赞连锁将致力于帮助连锁店实现整个业务的数字化，解决之前各种系统的不通、各层级的信息不对称问题，为连锁企业带来增量。

有赞连锁会员通、营销通



• 资料来源：有赞官网

有赞连锁数据通、资产通



• 资料来源：有赞官网

盈利模式：SaaS订阅服务费+多元GMV相关的增值服务

■ 核心业务依据服务等级阶梯定价SaaS订阅年费

- 目前有赞对其核心业务有赞微商城、有赞零售、有赞美业产品实行分级收费模式：基础版年费为6800元，专业版年费12800元，旗舰版年费为26800元。基础版功能包含多人拼团、秒杀、限时折扣等通用功能，专业版除通用功能外还包含好友瓜分券、优惠套餐、0元抽奖等，旗舰版除专业版功能外还包括定金膨胀、周期购等

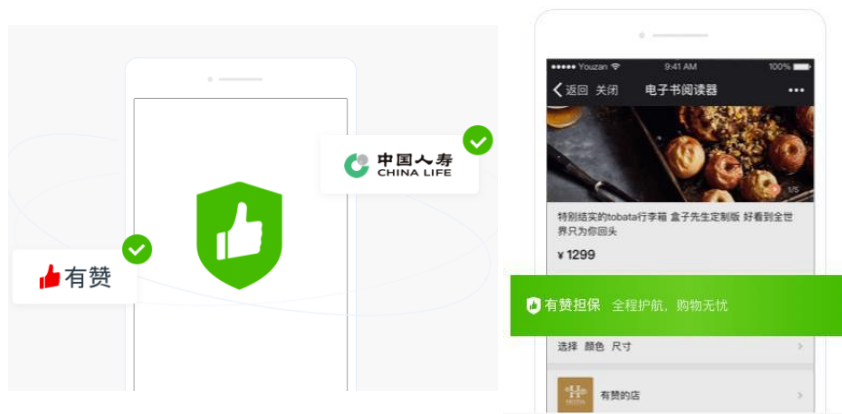
■ 有赞云：有效满足商户的个性化需求。

- 2017年6月开始，有赞云开放API接口，以SDK和接口组合封装，接受第三方软件接入，通过有赞云的八大核心能力帮助SaaS软件开发者提升效率。有赞云为商家节省了网络带宽流量消耗、服务器硬件维护、网络攻击防御等巨量繁琐的云服务成本，无需承担高昂交易扣点和大额广告投放成本，同时这些成本转嫁到了有赞平台，因此有赞对超过一定额度的订单收取有赞云服务费。
- 有赞云服务费的收取规则如下：
 - **提供免费额度**：2019年7月1日之后订购的店铺享受1-4万笔免费订单额度，用完再计费。额度因版本而异。每单只需5毛：订单金额高于25元，只收费每订单5毛钱。
 - **低单补贴**：订单金额低于25元，按2%收费，最低每订单1分钱。
 - **升级享新额度**：按新版本享受新额度，原额度无论用过多少，只清零，不计费。
 - **全额补贴**：0元抽奖订单、有赞零售门店订单、分销市场部分订单，不收云服务费，有赞全额补贴，不占用免费订单额度。

■ 有赞担保：为消费者打造安全放心的购物环境

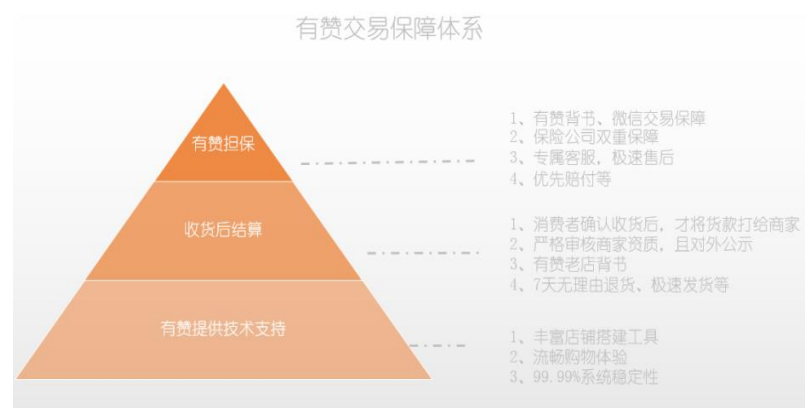
- **有赞微商城提供担保服务，即用户下单后资金先进入待结算，用户确认收货或7天后从待结算进入可用余额。**有赞担保为消费者打造安全放心的购物环境。目前社交生态信用体系薄弱，导致陌生购买转化率低。有赞与中国人寿保险公司合作，为商家和消费者提供双重保障：向所有商家提供担保，商家注册店铺后即默认加入“有赞担保”；消费者购物时，在商品页、付款结算页显示有赞担保标识，让消费者安心，提高了购买转化率；有赞提供客服工具，协助处理售后问题，在商家和消费者沟通不畅时会由有赞协调解决保证双方利益，这一服务可以提升买卖双方的信赖度，有效提升购买转化率。**有赞担保的收费费率为千分之五。**
- **此外，有赞与微信合作打造交易双重保障体系。**2020年4月，有赞宣布联合微信官方推出交易双重保障服务，包括大眼睛买买买、三只松鼠旗舰店、三夫户外等在内的有赞商家接入了这一保障服务。对于接入微信交易保障体系的有赞商家，微信官方会在会话、公众号图文消息、搜索、小程序profile等众多场景，为商家的小程序卡片打上认证标识。

有赞担保界面



• 资料来源：有赞官网

有赞交易保障体系



• 资料来源：有赞官网

■ 快速回款

- **产品简介**：快速回款是有赞提供的金融服务之一，其服务对象为有赞个体工商户和企业卖家，只要卖家符合一定的条件，就可以申请开通快速回款。开通后符合条件的“卖家已发货，买家未确认收货”的订单，在发货当日由持牌保理机构按照订单实付金额的一定比例提供融资，融资款将直接发放到店铺余额。根据店家的历史经营情况并结合企业征信等信息评估授信额度，最高为400万元。
- **收费标准**：对于非快手来源订单，根据“交易设置-发货后自动确认收货时间”判断按照8天或18天保理期限融资，**费率分别为0.5%和1%**；对于快手来源订单，物流签收且“7天买家售后处理期”结束后才结算，统一按照18天保理周期融资，费率为1%，两类订单均为还款时收费。

■ 店主贷：微商城商户贷款

- **店主贷是有赞联合招联消费金融、京东数科推出的一款为有赞商家的法定代表人定制的线上个人消费循环性贷款**。满足一定准入条件的商家可以开通店主贷，开通后店主贷的申请在一个工作日内批复。
- 店主贷的还款日为首笔借款的对日（当前日期对应的下个月的日期）。店主贷支持主动还款和提前结清，提前还款需要支付剩余本金的1%作为手续费。
- 店主贷的利率会根据商户的信用情况浮动，一般为18%-24%。

延伸服务：SaaS订阅服务费+多元GMV相关的增值服务

■ 有赞分销：让更多人“卖货”

- **有赞提供的分销模式主要分为三种**：粉丝分销，即通过佣金激励粉丝将商品分享到微信群、朋友圈，实现社群传播，产生订单；员工分销，为企业（加盟连锁）量身定制的分销解决方案，发动企业员工、代理商、高级分销员来分销；有赞分销，即对接百万微商城商家和微小店主，专业店主和自媒体大号分销，通过朋友圈不断传播，拓展分销渠道。
- **2020年有赞推出“有赞客”服务**，即网红和主播作为流量提供方，帮助商家进行推广，收取推广佣金。在有赞客服务中，有赞提供的是平台服务，将流量提供方——也就是网红、主播，与商品提供方——也就是商家进行连接。**有赞收取推广佣金的10%作为服务费。**
- 有赞客能够批量操作推广商品、设置特定佣金定向邀请网红，在快手、微信等平台运用主播推荐、粉丝口碑传播等多种形式带货。结合丰富的营销玩法和数据库分析，帮助商家实现增长。

有赞分销案例



世纪联华甄选

鼓励内部员工进行商品分享，累计招募3万多名分销员，分享次数累计千万次，创造出多款销量百万级的爆款。

——世纪联华甄选事业部 韩晋/总经理



龙润茶

龙润商城全员店10000+小店，来自员工、代理加盟商、忠实粉丝，每个人一个小店，实现网上创业梦想。

——龙润集团 焦家良/董事长



有间全球购

通过分销市场，有间全球购目前已有18万+的分销商，每月销售额1000万+，内容+优质好货助力分销商成功。

——有间全球购 吴晓雨/CEO

有赞客商家案例



好想你

开创标准健康的营养生活方式



韩都衣舍

韩都衣舍电商集团直营 专注于韩国精品会员制电商平台



有间全球购

全球生活榜样 精选原装进口好物



御泥坊

“独有配方，天然取材，匠心制造” 百年技艺，十年坚守，御守肌肤之美



满婷

中国日化领域除螨标志性品牌 国内除螨品类产品的开创者 引领者



艺福堂

中国茶叶领军品牌 只为让更多的人喝上更多的健康好茶



味BACK

“美好的味道正在回归” 被用户成为“国产零食之光” 专注玻尿酸研发36年



素颜

全球知名的透明质酸研发基地，多项国家发明专利 专注玻尿酸研发36年

• 资料来源：有赞官网

• 资料来源：有赞官网

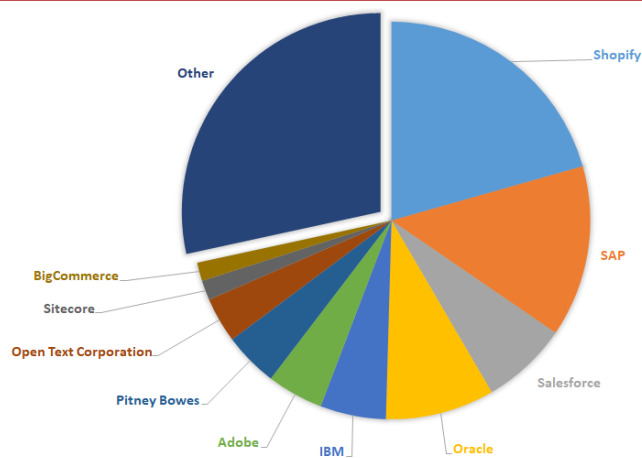
支付业务：持有支付牌照，提供支付、担保服务

- 有赞在中国大陆地区拥有中国人民银行颁发的支付业务许可证，具备清算能力，可以接管商户的资金并提供后续的金融服务，如担保交易、小额贷款等，具备较大的后续业务拓展潜力，不仅带来协同效应还能够带来交易费用的收入。此外，有赞推出了虚拟礼品卡功能，通过发展预付卡业务，可以帮助商户提高客户黏性的同时，也通过提升客户复购率来吸引商户订阅有赞的服务，沉淀的资金也可以为公司赚取利息收入。支付牌照实现了数据流和资金流的闭环，未来有望通过满足商家小额贷款需求来开展互联网金融业务。
- 有赞通过中国创新支付旗下的高汇通持有互联网支付牌照，这让有赞可以为商家额外提供若干支付、担保、贷款等服务，为商家提供信用背书和流动性支持：
 - 第一，担保服务：为商家提供履约保证背书、保险赔付补偿等。
 - 第二，快速回款：符合条件的商家可实现发货后立即拿到货款，加快资金周转效率。
 - 第三，转账功能：商家可单笔或批量转账到银行账号，实现商家转账给其他商家、给员工发放工资等场景的需求。
 - 第四，分期支付：通过分期支付，减轻消费者即时资金压力，提升付款转化率
- 有赞目前支持的支付方式有微信、支付宝、银行卡、货到付款、找人代付。有赞的支付牌照聚合了各种支付方式，为商家提供支付服务。

竞争格局：格局分散，微盟、有赞为头部公司

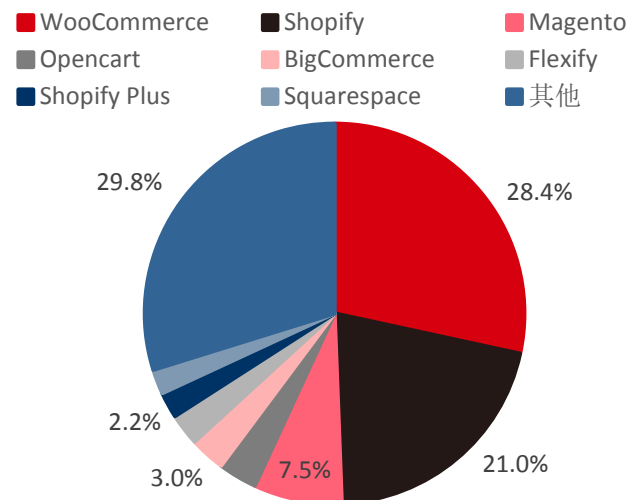
- **目前，行业仍处于早起发展阶段，竞争格局较为分散。**对标海外，根据App run the word数据，2018年全球TOP 10的电商SaaS服务商占据了70.9%营收市场份额，且营收增速达21.2%，而其他厂商营收下滑16.5%，我们预计头部效应将持续加深。商户数量上，根据Buildwith数据，全球TOP 8的电商SaaS服务商掌握整体商户数量的70.2%，其中Shopify在营收及商户规模上均占据头部地位。
- **国内微盟、有赞系主要玩家，已初步呈现头部效应。**根据阿拉丁数据，截至2020年上半年末，微信小程序数量超过320万，2018年极速应用后台测算微信小程序中购物占比19%，估算市场总额约为61万。2020年上半年末，有赞存量付费商家数为99889家，微盟SaaS产品的付费商户数为88463家，市场渗透率分别约为16%和14%。

市场份额前十电商平台服务提供商（2018年）



资料来源：App run the world，中信证券研究部；注：SAP旗下为SAP Commerce Cloud，Salesforce旗下为收购的Demandware和CloudCraze，Oracle旗下为Oracle Commerce Cloud，IBM电商平台业务现已交易至HCL Technology，Adobe旗下为Magento）

第三方电商服务平台商户份额占比

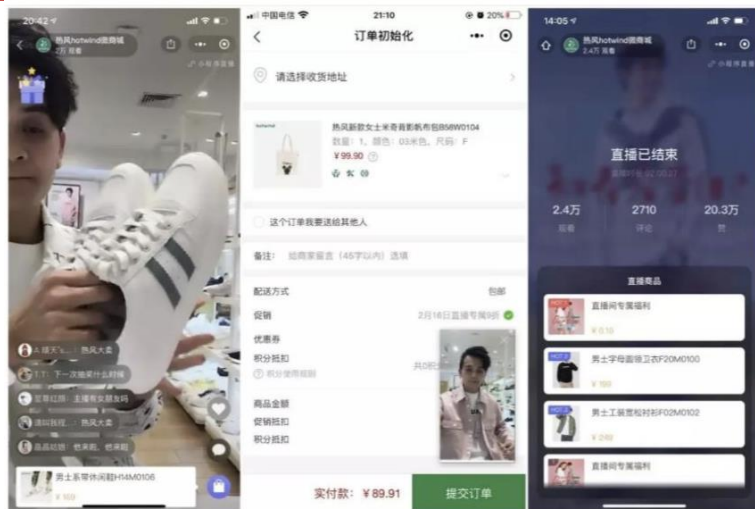


资料来源：Buildwith，中信证券研究部

竞争格局：有赞 vs. 微信、快手等官方平台

- 微信作为一个平台生态搭建者，本身较少参与运营；但腾讯也为带货准备好了公众号、小程序等基础工具。2019年以来，随着私域带货、直播电商等业态的爆发，腾讯对电商工具的重视程度也日益增加。
 - 2020年1月，微信小程序开始公测直播功能。这是微信小程序提供的官方直播组件，商家无需再借助第三方工具，可以直接在小程序里进行直播。小程序直播支持点赞、评论、购物等功能，还支持抽奖、优惠券等玩法。2020年2月，近期声量颇高的企业微信宣布开放与微信互通的快捷通道。企业可以通过企业微信的“客户群”“客户联系”“客户朋友圈”等触达微信用户，通过小程序、微信支付、群直播等完成销售交易。
- 快手作为直播带货的龙头平台之一，承接其带货渠道需求的最早包括淘宝、有赞、魔筷星选和快手小店，2019年中又接入了拼多多等；其中快手小店为快手官方渠道，魔筷星选为快手投资的第三方渠道。

微信小程序直播及购买页面：以Hotwind为例



企业微信群直播功能：以黄金时代为例



- 相较于微信、快手等官方平台，有赞的竞争力在于：
 - **第一，在产品端，有赞系统稳定性更强，且有完备的营销玩法、直播电商方案、供货商体系、资金支持业务等。**有赞的产品迭代速度快，能够为商家提供更好的产品和服务。以2020年初为例，有赞一方面进行着常规而高频的产品功能更新，如12月更新了34项新功能、1月更新了22项新功能；另一方面还在积极为疫情期间的商家运营进行支招和开展扶持措施。
 - **第二，在生态端，有赞接入平台数量更多，带货分销生态更完善。**有赞积极开拓和各大流量平台的合作，为商家准备了一站式入驻多平台的方案；商家通过有赞卖货助手可以直接对接快手直播、陌陌直播、爱逛直播；有赞还帮助商家对接了微信小程序、百度小程序、支付宝小程序；微博和虎牙也已接入有赞的电商功能支持。
- 而微信快手等官方商城提供的服务较为基础，但优势在于开店不收取年费，此外还有官方平台背书和推广支持。对于只需要基础带货功能的商家而言或已足够，具有较大的吸引力。
- 综上，我们认为未来行业的头部效应将愈发显著，以有赞为首的头部玩家将获取中大型商户，通过快手小店、微信小商店开店工具获取长尾的中小商户。



感谢您的信任与支持！

THANK YOU

许英博（首席前瞻研究分析师）

执业证书编号：S1010510120041

陈俊云（前瞻研究高级分析师）

执业证书编号：S1010517080001

杨泽原（首席计算机分析师）

执业证书编号：S1010517080002

免责声明

分析师声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：（i）本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对标的证券和发行人的看法；（ii）该分析师所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。

评级说明

	评级	说明
投资建议的评级标准	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅20%以上；
	增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~20%之间
	持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~5%之间
	卖出	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上；
股票评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
	中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
	弱于大市	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上
行业评级		

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。

其他声明

本研究报告由中信证券股份有限公司或其附属机构制作。中信证券股份有限公司及其全球的附属机构、分支机构及联营机构（仅就本研究报告免责条款而言，不含CLSA group of companies），统称为“中信证券”。

法律主体声明

本研究报告在中华人民共和国（香港、澳门、台湾除外）由中信证券股份有限公司（受中国证券监督管理委员会监管，经营证券业务许可证编号：Z20374000）分发。本研究报告由下列机构代表中信证券在相应地区分发：在中国香港由CLSA Limited分发；在中国台湾由CL Securities Taiwan Co., Ltd.分发；在澳大利亚由CLSA Australia Pty Ltd.（金融服务牌照编号：350159）分发；在美国由CLSA group of companies（CLSA Americas, LLC（下称“CLSA Americas”）除外）分发；在新加坡由CLSA Singapore Pte Ltd.（公司注册编号：198703750W）分发；在欧盟与英国由CLSA Europe BV或CLSA（UK）分发；在印度由CLSA India Private Limited分发（地址：孟买（400021）Nariman Point的Dalalal House 8层；电话号码：+91-22-66505050；传真号码：+91-22-22840271；公司识别号：U67120MH1994PLC083118；印度证券交易委员会注册编号：作为证券经纪商的INZ000001735，作为商人银行的INM000010619，作为研究分析商的INH000001113）；在印度尼西亚由PT CLSA Sekuritas Indonesia分发；在日本由CLSA Securities Japan Co., Ltd.分发；在韩国由CLSA Securities Korea Ltd.分发；在马来西亚由CLSA Securities Malaysia Sdn Bhd分发；在菲律宾由CLSA Philippines Inc.（菲律宾证券交易所及证券投资者保护基金会）分发；在泰国由CLSA Securities (Thailand) Limited分发。

针对不同司法管辖区的声明

中国：根据中国证券监督管理委员会核发的经营证券业务许可，中信证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

美国：本研究报告由中信证券制作。本研究报告在美国由CLSA group of companies（CLSA Americas除外）仅向符合美国《1934年证券交易法》下15a-6规则定义且CLSA Americas提供服务的“主要美国机构投资者”分发。对身在美国的任何人士发送本研究报告将不被视为对本报告中所评论的证券进行交易的建议或对本报告中所载任何观点的背书。任何从中信证券与CLSA group of companies获得本研究报告的接收者如果希望在美国交易本报告中提及的任何证券应当联系CLSA Americas。

新加坡：本研究报告在新加坡由CLSA Singapore Pte Ltd.（资本市场经营许可持有人及受豁免的财务顾问），仅向新加坡《证券及期货法》s.4A（1）定义下的“机构投资者、认可投资者及专业投资者”分发。根据新加坡《财务顾问法》下《财务顾问（修正）规例（2005）》中关于机构投资者、认可投资者、专业投资者及海外投资者的第33、34及35条的规定，《财务顾问法》第25、27及36条不适用于CLSA Singapore Pte Ltd.。如对本报告存有疑问，还请联系CLSA Singapore Pte Ltd.（电话：+65 6416 7888）。MCI (P) 086/12/2019。

加拿大：本研究报告由中信证券制作。对身在加拿大的任何人士发送本研究报告将不被视为对本报告中所评论的证券进行交易的建议或对本报告中所载任何观点的背书。

欧盟与美国：本研究报告在欧盟与英国归属于营销文件，其不是按照旨在提升研究报告独立性的法律要件而撰写，亦不受任何禁止在投资研究报告发布前进行交易的限制。本研究报告在欧盟与英国由CLSA（UK）或CLSA Europe BV发布。CLSA（UK）由（英国）金融行为管理局授权并接受其管理，CLSA Europe BV由荷兰金融市场管理局授权并接受其管理。本研究报告针对由相应本地监管规定所界定的在投资方面具有专业经验的人士，且涉及到的任何投资活动仅针对此类人士。若您不具备投资的专业经验，请勿依赖本研究报告。对于由英国分析员编纂的研究资料，其由CLSA（UK）与CLSA Europe BV制作并发布。就英国的金融行业准则与欧洲其他辖区的《金融工具市场指令II》，本研究报告被制作并意图作为实质性研究资料。

澳大利亚：CLSA Australia Pty Ltd（“CAPL”）（商业编号：53 139 992 331/金融服务牌照编号：350159）受澳大利亚证券与投资委员会监管，且为澳大利亚证券交易所及CHI-X的市场参与主体。本研究报告在澳大利亚由CAPL仅向“批发客户”发布及分发。本研究报告未考虑收件人的具体投资目标、财务状况或特定需求。未经CAPL事先书面同意，本研究报告的收件人不得将其分发给任何第三方。本段所称的“批发客户”适用于《公司法（2001）》第761G条的规定。CAPL研究覆盖范围包括研究部门管理层不时认为与投资者相关的ASX All Ordinaries 指数成分股、离岸市场上市证券、未上市发行人及投资产品。CAPL寻求覆盖各个行业中与其国内及国际投资者相关的公司。

一般性声明

本研究报告对于收件人而言属高度机密，只有收件人才能使用。本研究报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。本研究报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。中信证券并不因收件人收到本报告而视其为中信证券的客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但中信证券不保证其准确性或完整性。中信证券并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了中信证券在最初发布该报告日期当日分析师的判断，可以在不发出通知的情况下做出更改，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与中信证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。中信证券并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。中信证券通过信息隔离墙控制中信证券内部一个或多个领域的信息向中信证券其他领域、单位、集团及其他附属机构的流动。负责撰写本报告的分析师的薪酬由研究部门管理层和中信证券高级管理层全权决定。分析师的薪酬不是基于中信证券投资银行收入而定，但是，分析师的薪酬可能与投行整体收入有关，其中包括投资银行、销售与交易业务。

若中信证券以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构为此发送行为承担全部责任。该机构的客户应联系该机构以交易本报告中提及的证券或要求获悉更详细信息。本报告不构成中信证券向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议，中信证券以及中信证券的各个高级职员、董事和员工亦不为（前述金融机构之客户）因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。

未经中信证券事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、发送或销售本报告。

中信证券2020版权所有。保留一切权利。



START YOUR FINANCE



起点财经，网罗天下报告