

商业模式探讨、比较与终局猜想

——社区电商行业报告

2021年7月

姓名	陈腾曦	于健
邮箱	chentengxi@stocke.com.cn	yujian01@stocke.com.cn
电话	13916068030	15821682853
证书编号	S1230520080010	S1230519050001

找报告，上“数据理河”

微信小程序、知识星球、www.bj-xinghe.com、微信群（18610100296）同步分享更新

- **社区电商的核心价值在于通过数字化提升供应链效率，真正实现以销定采、以销定产、可预测可监控的全流程数字化的现代供应链体系。**
 - 优质低价的核心在于订单规模（集中化采购）、履约效率（规模化、集中化履约）、周转效率（缩短交易链条）。
 - 履约效率的提升一方面依赖于订单密度，另一方面依赖于整个履约体系的数字化改造，并且依赖于对于链条的利益梳理。
 - 提升履约效率最终需要依赖于通过数字化实现对于居民日常消费的数字化，准确预测每日需求，并提前计划性采购，以销定采，减少商品损耗、提高周转。
 - 社区电商依赖于高频生鲜引流，长期来看品类可对标大卖场，并可延伸至更多本地生活服务。
 - 历史上中国零售出现长期的区域割据，长期趋势是在往并购提升集中度的方向发展，但是实际上零售企业异地扩张困难，行业效率提升缓慢，社区电商或许能够从创新模式实现现代化流通体系变革。
- **社区电商不同阶段竞争关键不同：**1) 开城之初是对于团长的抢占、用户的初步触达和教育；2) 基本布局完成后，比拼的是仓配履约能力，保证用户体验；3) 真正留住用户的是平台持续提供优质低价商品，比拼供应链，倒逼供应链体系的数字化变革。
- **用户把控能力（用户基数、引流能力）、数字化提效的能力、组织体系设计能力是内生能力，是评判不同企业布局社区电商赛道成功概率的关键要素；而供应链资源、物流仓配体系、终端履约与门店运营等能力则可通过资本、外部资源引进以及持续业务实践来完善。**
- **投资建议：建议关注社区电商平台商，积极拥抱社区电商渠道的品牌商和代运营商，仓储物流服务商。**
 - **平台商：**能够最终能够真正扛起零售全流程数字化责任的企业必然要具备以下几个条件：1) 规模化为基础，需要引流能力较强；2) 数字化能力较强，能够很好的实现数字化、标准化拆解；3) 链条利益梳理能力较强。对于平台级企业，社区电商的最大意义在于获取海量更加高频的电商客户。建议关注拼多多、美团、阿里巴巴。
 - **品牌商和代运营商：**供货时效要求及SKU提升趋势，考验供货效率，手上掌握多品牌的经销商、代运营商有望受益。
 - **仓储物流服务商：**仓储物流服务能力提升与标准化发展是大势所趋，相关专业服务商受益。

目录

CONTENTS

01

社区电商的需求与发展：

集单采购、集单履约，降本提效

02

社区电商的商业模式：

战略/组织/供应链/仓配/用户多维拆解与比较

03

模式探讨与终局猜想：

竞争关键在于用户掌控力、组织力和数字化能力

04

投资建议与风险提示

找报告，上“数据理河”

微信小程序、知识星球、www.bj-xinghe.com、微信群（18610100296）同步分享更新

01

社区电商的 需求与发展

找报告, 上“数据理河”

微信小程序、知识星球、www.bj-xinghe.com、微信群 (18610100296) 同步分享更新

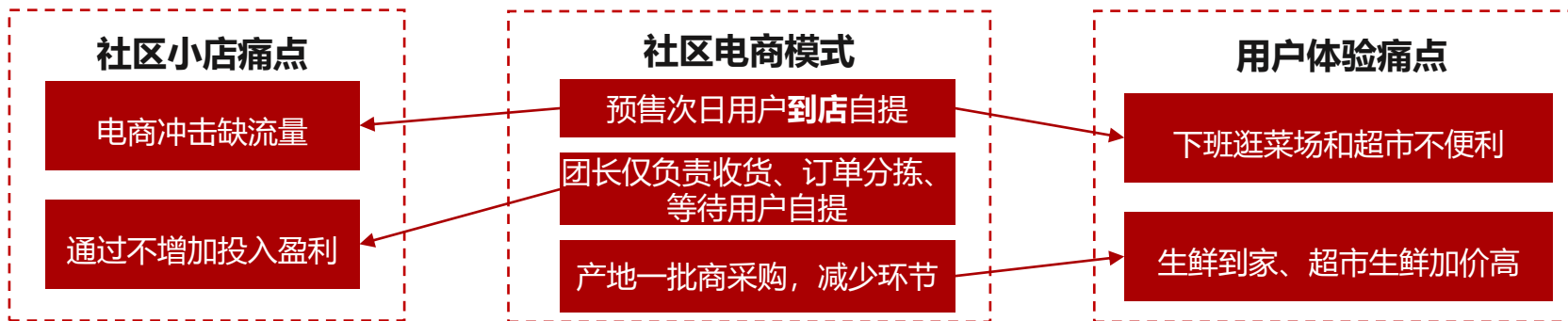
社区电商15年萌芽，17年1.0模式成型，18年首登风口，19年进入2.0模式探索期；这一轮模型跑通+疫情催化+资本入局，行业变革势在必行

- **2017年前萌芽阶段：**微信红包及支付宝使得移动支付逐渐普及；微商和拼多多促成团购（仍类似微商），SKU品类有限，2016年长沙已出现。
- **2018年爆发阶段：**小程序提升交易效率，品类由农特产品扩充到日用品，开启职业团长和线下门店模式，二三线城市迎来了快速发展。区域模式得到验证，诞生了比较大的区域性社区团购专业平台，如兴盛优选和美家优选等；具有互联网基因的跨界巨头开始入局投资。
- **2019年冷静洗牌期：**由于团长发展、服务及物流配送昂贵，未形成规模效应，行业逐步进入“洗牌”期，松鼠拼拼、呆萝卜资金链断裂。
- **2020年疫情带来行业深度变革：**社区团购有规模、有组织、无接触配送的特点使得社区团购渗透率快速提升，巨头入局，全面开启各环节的投入以及数字化标准化，有望推进整个生鲜快消的现代流通变革。



找报告，上“数据猩河”

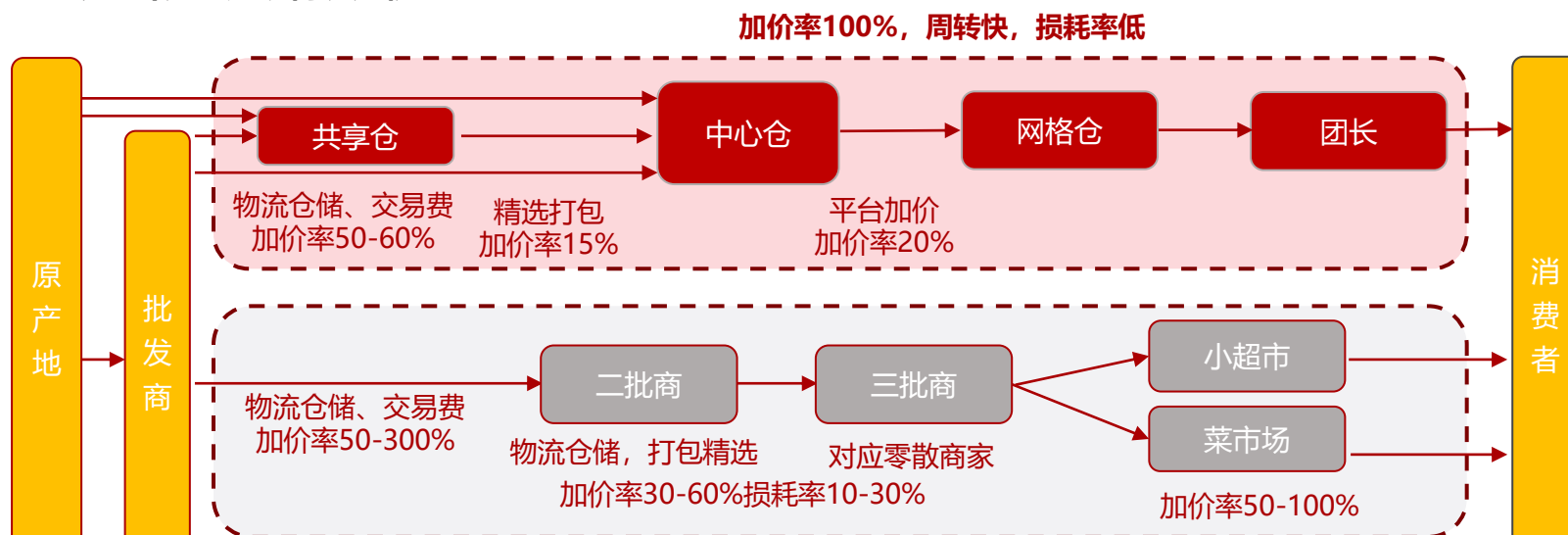
- **赋能社区小店的需求：**先驱是因为传统电商冲击线下商超，谋求转型，团购以采定销（以销定采），“低价心智引流”+“团长社交引流”（本质上是基于团长社群关系而发展起来的一种电商模型）
- 作为业内社区电商1.0模式的代表兴盛优选，从2014年就成立了“芙蓉兴盛电商部”，以应对电商对传统社区超市的冲击。作为一个连锁沉超市经营者（核心业务是配送），芙蓉兴盛对于数据非常敏感。也非常了解电商对传统社区超市的冲击，而且这种冲击会越来越厉害。——与其被别人抢。不如自己先动手，不但巩固自己，也抢别人。此外，传统超市平均30%以上的运营成本，比较成熟社区电商18%左右的运营成本，相当大一部分市场被逐步取代是历史的必然。
- 面对电商冲击，社区超市的老板除了关店之外似乎没有更好的选择。以兴盛优选为代表的社区电商平台，给了很多小店老板一条新的出路：一不增加营业面积，二不增加任何投入，从团长调研情况来看，通过社区电商的平台，每天增加一千元到三千元的营业额，小店每个月增加几千块钱净收入。此模式一经推出，受到广大门店的热烈欢迎和追随。
- **用户体验痛点：**解决了城市社区消费者吃什么、下班没有时间逛菜市场和超市、超市排队、距离菜市场远等日常痛点。1) 消费者购物习惯已经改变，从逛市场进入到“逛手机”。只要能熟练使用手机，大部分购买决策都是在移动物联网终端完成。2) 年轻人越来越忙，越来越依赖互联网带来的便利。3) 社区电商从经济角度，经测算可为消费者节省15%到20%的生活成本，又便宜又方便。



找报告，上“数据猩河”

- 供应链条缩短：缩短生鲜杂货链条，降低商品加价（传统加价倍率高、经销环节多）
- 以生鲜为例，传统生鲜超市、菜市场的模式是：
 - 菜市场：产地→一批（物流，仓储，交易费，加价50-300%）→二批（物流仓储、打包精选等，加价30-60%）→终端（加价50-100%）
 - 兴盛优选：产地→一批（加价50-60%）→兴盛共享仓（精选打包，加价15%）→兴盛优选平台（加价20%左右）
 - 生鲜农产品产地分散，农产品供应链的组织比较低效，造成产品在经销环节多、周转慢、损耗高，加价率高直接被加到消费者身上，蔬菜零售价格比生产者价格约高2~3倍。
- 品牌商/批发商自己定品排期定价，社区电商平台只做前端运营和后台维护，收取商户服务费，中心仓自营，网格仓和团点都是外包。

图：以生鲜为例加价情况比较



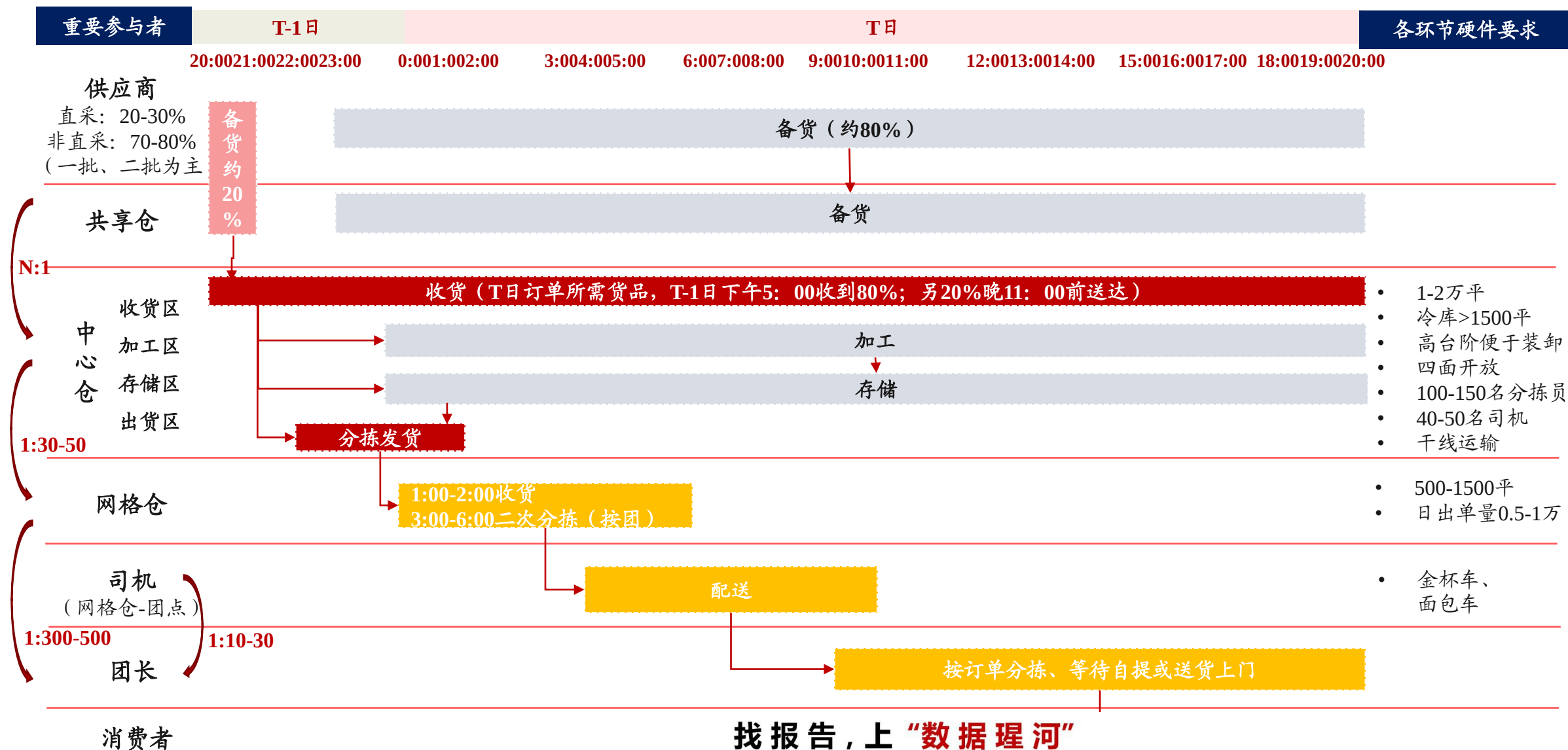
找报告，上“数据猩河”

02

社区电商的 商业模式

找报告, 上“数据理河”

微信小程序、知识星球、www.bj-xinghe.com、微信群 (18610100296) 同步分享更新



图：各参与者模式比较

		多多买菜	美团优选	兴盛优选
发展思路		撸起袖子加油干，遇到问题再解决，典型互联网迭代思维。所有环节都去试，定义关键环节。	强大的商分体系和地推优势，加大补足供应链短板先用自营地推，尽可能把团点铺完，之后再放流量	
地区战略		第一站武汉，首仓2.5万单	第一站山东，坚持日拱一卒，不紧不慢，首仓8000万单	
组织管理		区总责任制（区总单兵作战能力，总部大中台赋能）省份间赛马	注重培养垂直技能人才；架构更稳固，地方成绩很大程度取决于总部的决策质量	部分外省人员流失快
供应链	供应链	农产品上行、主站供应链优势，多为二批商竞价招标，采购体系扁平透明，采购效率高，严查贪腐一天上架，账期t+1，流程最短最快	部分一批，多为二批商单品类固定和少数供应商签约合作	长期供应链，多为一批商
	品类	水果较多，SKU目前相对较少	SKU约1000	SKU约800-1000，日用品类占比最高
仓配	仓配体系		相对高标准仓储门槛要求	相对高标仓储
	共享仓	外包，部分自建，通过协同仓承接主站商家	外包	自建共享仓，缺货率低
	中心仓	多为城市中心仓	多为城市中心仓，先爆仓、再搬仓控制整个中心仓的人效、坪效、费效	省级总仓，作业规范
	网格仓	罚款很重	网格仓须在500平米以上；运输环节须分段运输	由团点配送司机出资搭建
	冷链建设	无息贷款给网格仓建恒温仓		网格仓均配备
	团点配送司机	雇佣	雇佣	司机固定，司机承包制（合伙人）
BD&团长	BD人员	第三方地推，部分县域仅1-2人；电话轰炸	自有BD团队；最初抽调美团买菜地推县域BD代理，人员十多人；扫街拜访	
	考核	用户、GMV导向	单量导向	
	团长奖励		个人销售奖金+团队新团补助和销售提成	早期发展下线有分佣，加速裂变
	目标团长群体	长尾团长	扶持腰部团长	绑定团长，提升团效
补贴&用户	团长管理	注册要求极低（流量导入团效很低，大量僵尸团长）	直接通过，达不到单量冻结（保证团效）	规范培养体系，面签，后台学习7天后开通
	补贴给予方	给予商品补贴		给予团长补贴为多
	活动费用承担方	融资补贴居多	融资补贴居多	供应商摊
	用户拉新促活	大件货（水饮等硬通货、冻品等）；首个用主站引流	主站+团长	团长

找报告，上“数据理河”

03

模式探讨与 终局猜想

找报告,上“数据理河”

微信小程序、知识星球、www.bj-xinghe.com、微信群 (18610100296) 同步分享更新

- **空间测算：**按当前以主攻“买菜及日用快消”等基础必需品的模式来看，行业规模中短期内可突破5000亿。
 - 测算方式一：市场空间=城镇常住人口8.5亿/平均3口之家*社区团购渗透率50%*月购买频次8次*单次5件*件单价8元*12个月=5440亿
 - 测算方式二：市场空间=城镇常住人口8.5亿*社区电商人群渗透率*50%*人均消费支出2.7万元*餐饮快消占比30%*购买渗透率20%=6885亿
 - 测算方式三：市场空间=社零商品零售35万亿*食品粮油、饮料、日用品等基础消费占比约25%*社区团购渠道渗透率10%=8750亿
- **社区电商、综合电商、商超、社交电商等共同存在与差异化竞争：**社区电商相对于其他的优势：1) 周转快、省掉中间加价环节，少sku高爆发议价强，低价心智；2) 履约成本低于传统电商、到家；3) 区域可复制性强；4) 销售费用低、对商家来说没有其他费用，团长引流成本低。
- **一线城市讲究效率，社区电商缺乏快的优势及存在区域发展瓶颈：**1) 履约时效慢，一线居民已经被叮咚买菜等即时零售教育，用户发展较慢。2) 供应链：单量规模效应提上不去，供应商还需负责库存。3) 物流配送：厢货车市内限行、金杯车需求大，难找到大量合适的车辆和司机；社区团购运输需要夜里需要装货和分拣，体力和上货速度都有要求，工资并不高。
- **社区电商相比传统电商在做减法，仅保留核心环节，比拼效率优势。**洗掉的环节是缺少价值的环节（比如一些经销商），留下来对整个流通有价值的环节。可能诞生出一批规模效应强、效率高的品牌商、服务商。**社区电商的核心价值和终局在于通过建设整个流通领域的数字化提升整个链条的流通效率，真正实现以销定采、以销定产、可预测可监控的全流程数字化的现代供应链体系。**

图：社区电商、综合电商、即时零售等共同存在、差异化竞争

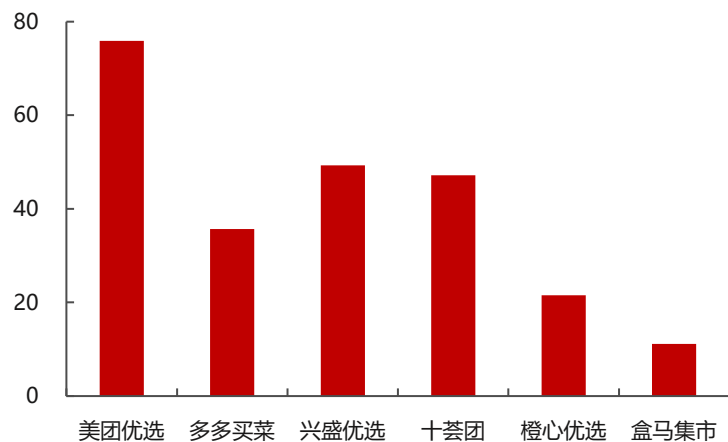
	前置仓到家	到家	超市+餐饮	社区拼团	传统生鲜电商
城市覆盖	一二线城市为主	一二线城市为主	一二线城市为主	二三线城市为主	全国布局
配送时长	1-3公里	1-3公里	1-3公里	500米-1公里	>10公里
模式优势	租金低	平台式运营，规模扩张快	线上线下一体化体验，信任&获客优势	获客成本低、集中履约降低成本、周转效率高、以销定采	用户习惯早期培养、获客成本低、无需异地拓展
模式劣势	供应链、仓储、配送等投入大、获客不持续	与线下商家合作，无法把控质量	门店人工成本、租金成本高	拓品类受限、团长履约难以控制	配送时间较长，商品损耗高，时效性差
案例	每日优鲜、叮咚买菜、美团买菜	淘鲜达、饿了么、京东到家	盒马鲜生、7Fresh	兴盛优选、多多买菜、美团优选	天猫生鲜等

图：从社零来测算社区电商规模（假设社零商品零售为35万亿）

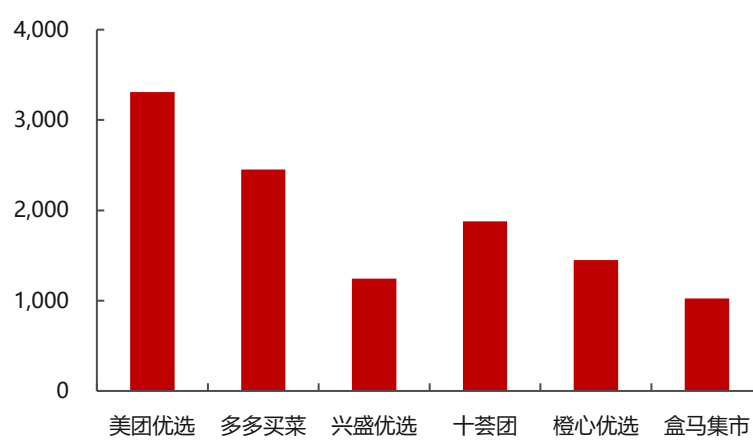
		社区电商渠道渗透率						
		1%	3%	5%	10%	15%	20%	25%
社区电商售卖商品品类占比	10%	350	1,050	1,750	3,500	5,250	7,000	8,750
	15%	525	1,575	2,625	5,250	7,875	10,500	13,125
	20%	700	2,100	3,500	7,000	10,500	14,000	17,500
	25%	875	2,625	4,375	8,750	13,125	17,500	21,875
	30%	1,050	3,150	5,250	10,500	15,750	21,000	26,250
	35%	1,225	3,675	6,125	12,250	18,375	24,500	30,625
		40%	1,400	4,200	7,000	14,000	21,000	28,000
		45%	1,575	4,725	7,875	15,750	23,625	29,375
		50%	1,750	5,250	8,750	17,500	26,250	32,500

- 大多数用户的涌入主要依赖于团长在各类微信群“一分钱活动”的轰炸，早期团长是连接C端与供货商的核心渠道，主要负责拉新促活、履约、售后等。该环节绝大多数以自提方式开展，团长的招募依赖BD团队。传统商超平均16%的销售费用率被替代为团长10%的佣金。
- 团长拉起的私域流量对于社区团购的冷启动起着至关重要的作用，而经历了冷启动后，目前社区电商参与者均已初具规模。

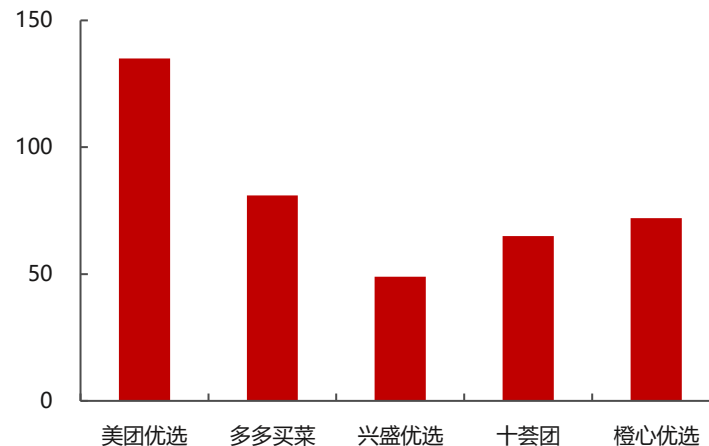
图：各参与者5月GMV数据（亿元）



图：各参与者5月单量数据（万单）



图：各参与者5月团长数量（万人）



- **团长价值有限，团长更多承担履约售后角色，去团长化进度较快：**随着BD推进，自提点密度较高、重叠度很高，团长人均收入不高，部分团长开始通过刷单赚钱。用户下单习惯也多变成去APP主动下单。而微信群安插“机器人小助手”，推荐爆款商品，解答下单环节的问题。
- **不同社区电商生态下，团长角色出现分化：**团长佣金向下已是趋势，未来团长会有几大走向：
 - 1) **头部团长：**强带货能力的大团长走向联合，不会被平台绑定；
 - 2) **腰部团长：**被美团、兴盛优选、十荟团等做绑定、提高团效（美团已经开始把佣金进行分拆，把一部分团长佣金用在培养腰部团长运营），而门店团长会被阿里、美团等做门店运营数字化；
 - 3) **尾部团长：**多多会聚集大量尾部团长，继续弱化团长职能，主要起终端履约作用（能接受低佣金、无意做大或拿多多买菜进货用的小店）。

找报告，上“数据理河”

- 社区电商或许差异化对标京东的商业模式，仓配履约体系不同于阿里及拼多多等“一件发全国”，与京东物流类似，为仓配一体（物流指导备货，减少物品搬运次数）。
- **多多买菜**：对基础设施进行了大量的投资，在配送方面进行了一整套的服务的建设，保证了从农田到家门。前置租用了大量中心仓，目前自营中心仓，其他仓储都是对外开放。
- **兴盛优选**：从2015年开始自建仓库，并打造了“共享仓+中心仓+服务站/网格站+门店/自提点”高效畅通的供应链。部分供应商会将商品直接送到共享仓，生鲜、蔬菜的加工、包装、标品化处理等都在共享仓内完成，再通过自建运力配送至中心仓。另外，大部分供应商的商品送至中心仓，再配送至小区周边的网格站。最后一层则是遍布全国的众多夫妻店、便利店组成兴盛优选的基层体系。
- **十荟团**：打造了“区域仓（共享仓）+城市仓（分拨仓）+服务站”三级仓储物流体系来实现商品物流由一二线向四-六线城市的快速流转，部分商品是在区域仓（共享仓）中完成加工包装，每个城市仓（分拨仓）覆盖周边200公里。通过自建仓储配送系统较好控制物流效率及成本。

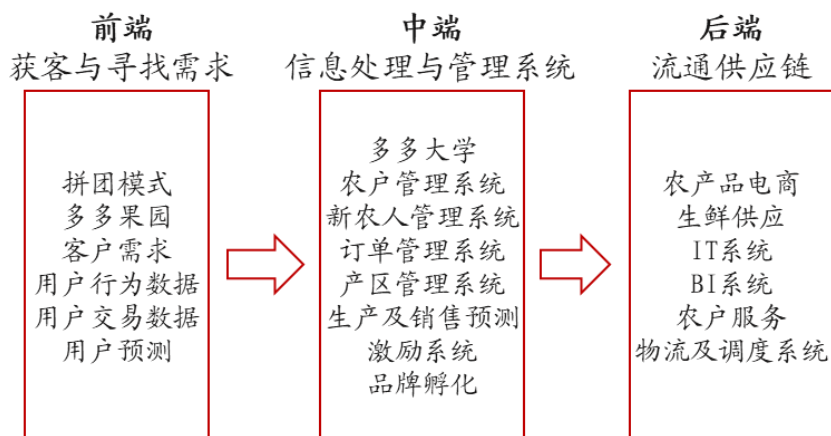
图：各参与者5月UE数据

	兴盛优选	十荟团	美团优选	多多买菜	盒马集市	橙心优选
供应商货款	82%	82%	85%	86%	84%	84%
物流费用	5%	5%	8%	14%	10%	15%
团长佣金	9%	10%	6%	5%	11%	10%
其他运营成本	5%	7%	8%	10%	8%	6%
运营净亏损	-1%	-4%	-7%	-15%	-13%	-14%
商品补贴		4%	10%	10%	8%	6%
消费补贴		12%		8%	11%	11%
物流补贴			1%		2%	
团长佣金		3%	1%	1%	3%	1%
补贴	8%	18%	11%	19%	23%	20%
总净亏损	-8%	-22%	-18%	-34%	-36%	-34%

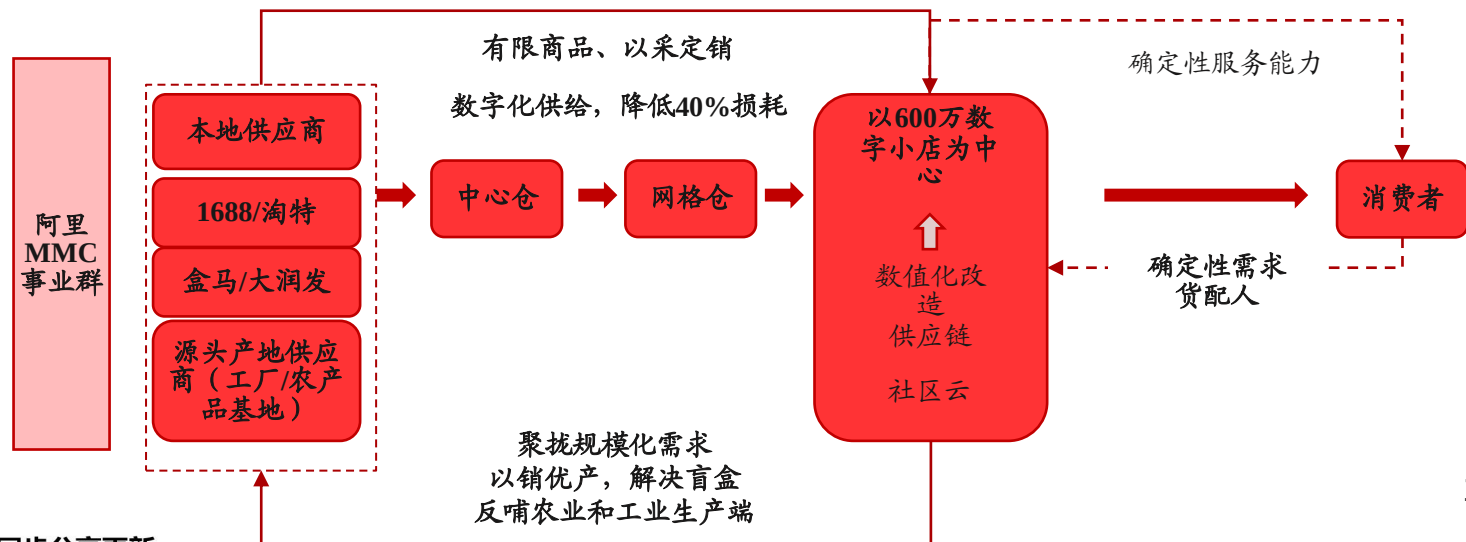
找报告，上“数据理河”

- 单纯中心仓-网格仓-终端的整体仓配链条效率较为容易做到极致，成本费用率降低有限。社区电商模式跑通、实现盈利依赖于持续的优质低价（保证规模）、丰富的商品结构（保证毛利率），和高效的数字化供应链体系（降本提效）。
- 美团优选：美团优选开始把更多的钱和资源砸在了商品侧以及上游供应链布局上，努力摆脱已有优势的路径依赖，重塑基因。美团采购模式和兴盛优选的采购模式相似度较高，需要通过商分体系去产区搭建整个情报地图搭建，并通过制度设计建立起供应链体系。
- 多多买菜：本身就做上游农产品起家的多多买菜，多年深耕使得多多买菜对产区有一套完整的战略视觉。拼多多推出“山村直连小区”及“两台四网”（农产品上行平台、互联网农业数据平台、地网、天网、农产品物流网和农业科技网），构建出整张供给网络，充分对接供需。
- 阿里MMC：将借助阿里调动盒马、大润发等供应链资源。
- 根据历史销售数据进行预测，提前备货，提高履约效率已是行业大势。京东次日达、菜鸟商家管理服务等均在推进该模式。未来，社区电商平台在积累大量数据之后，可以进行地区销售预测，提前将货物储存于各地共享仓、中心仓。居民日常消费的数字化（准确预测每日需求，以销定采），能够减少商品损耗、提高周转，保障优质低价。社区电商的优势在于规模化集中订单，数据积累较快。

图：拼多多农货中央处理系统示意图



图：阿里巴巴MMC运作模式



找报告，上“数据理河”

微信小程序、知识星球、www.bj-xinghe.com、微信群（18610100296）同步分享更新

- **用户把控能力（用户基数、引流能力）、数字化提效能力、组织体系设计能力是内生能力，是评判不同企业布局社区电商赛道成功概率的关键要素；而供应链资源、物流仓配体系、终端履约与门店运营等能力则可通过资本、外部资源引进以及持续业务实践来完善。**
- 不同阶段社区电商的竞争主要为：1) 开城之初是对于团长的抢占、用户的初步触达和教育；2) 基本布局完成后，比拼的是仓配履约能力，保证用户体验；3) 真正留住用户的是平台持续提供优质低价商品，比拼供应链的规模和效率，倒逼供应链体系的数字化变革。
 - 需要自己做：**用户把控能力（用户基数、引流能力）；数字化提效的能力（传统企业在数字化方面存在较难弥补的劣势）；组织体系设计能力。
 - 可以通过资本、招聘和一段时间的来弥补：**供应链资源，物流仓配体系，终端履约与门店运营。

图：社区电商参与者的核心六个维度的比较

		兴盛优选	美团	拼多多	阿里巴巴
必须通过自己来实现	C端用户	***	****	*****	****
	数字化能力	**	*****	*****	*****
	组织体系	**	****	****	****
可通过资本、招聘及一段时间的努力补足	供应链资源	****	***	****	*****
	物流仓配	****	****	****	****
	终端履约与门店运营	*****	***	***	****

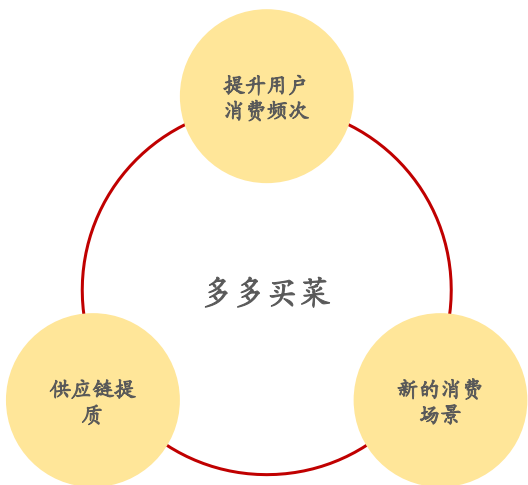
找报告，上“数据理河”

多多买菜：优势的全渠道延伸和巩固，粗放冲量不畏试错，逐步迭代至精细化运营

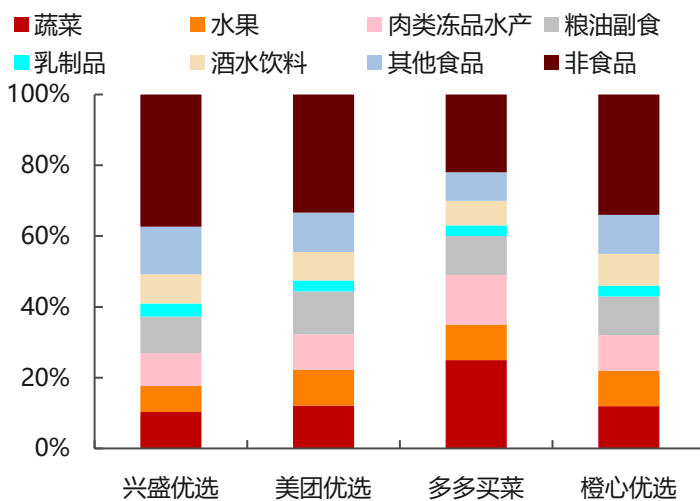
□ 多多买菜是现有业务的自然延伸，供应链优势的发挥和巩固。出发点是进行颠覆性变革和提升流通领域的效率，规模化、在掌握数据基础上反向组织上游供应链；

- 1) **农产品供应链优势**：最早从拼好货开始做起初步奠定农货供应链基础，差异化聚焦最初一公里，推出“山村直连小区”及“两台四网”的农产品上行战略，中国最大的农产品电商市场，2020年GMV2700亿元；
- 2) **组织高效优势**：阿布作为多多买菜的主要负责人亲自带队，买菜团队人员精简、区域自治，高效灵活。
- 3) **流量协同优势**：主站买菜互相导流，买菜位于主站醒目的核心位置，主站强引流、平台化而非社群化的销售方式使得拼多多团长存在感较弱、团长佣金也低于其他平台。

图：多多买菜的战略意义



图：多多买菜的生鲜占比远高于其他平台



图：多多买菜策略：大件货、团长运营和BD开团（以山东为例）

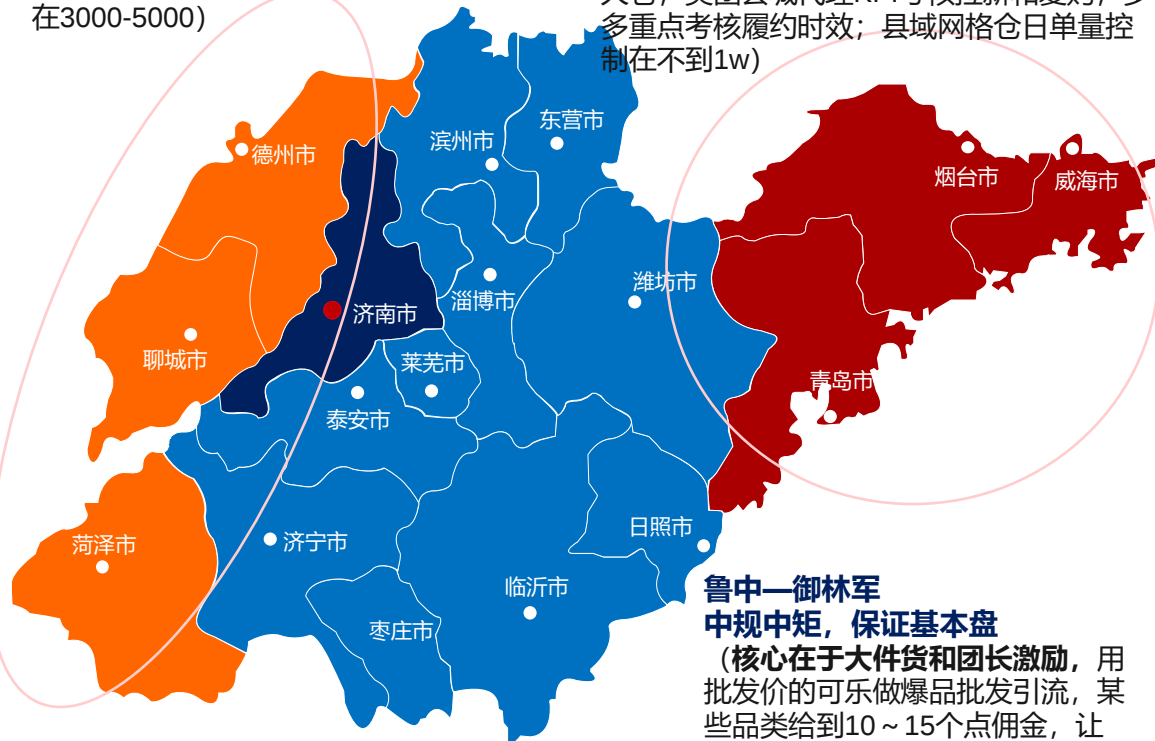
鲁西—游击兵 打下沉战

（鲁西消费力差，没什么大件货，无须养BD，司机月结，美团和多多县城网格仓日单量均在3000-5000）

鲁东—北府兵

部队精锐，与美团正面抗衡的主力部队

（核心在于大件冲单、小网格仓下沉履约。部分出身山东兴盛，自营网格仓保留少量用于测试、大件货来激活单量，下沉采用分拆网格仓和建小网格仓，先开小仓起量后合为大仓；美团县城代理KPI考核拉新和复购，多多重点考核履约时效；县域网格仓日单量控制在不到1w）



鲁中—御林军

中规中矩，保证基本盘

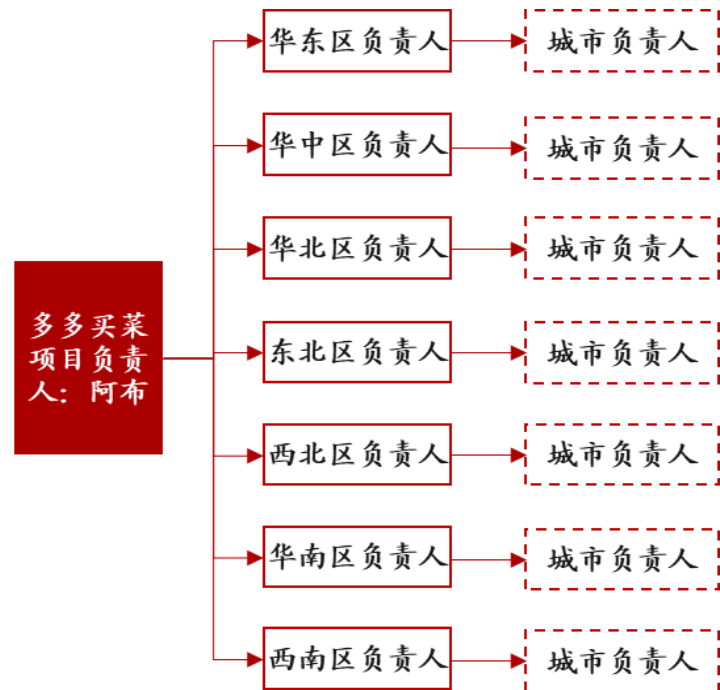
（核心在于大件货和团长激励，用批发价的可乐做爆品批发引流，某些品类给到10~15个点佣金，让大团长分享拉新）

找报告，上“数据理河”

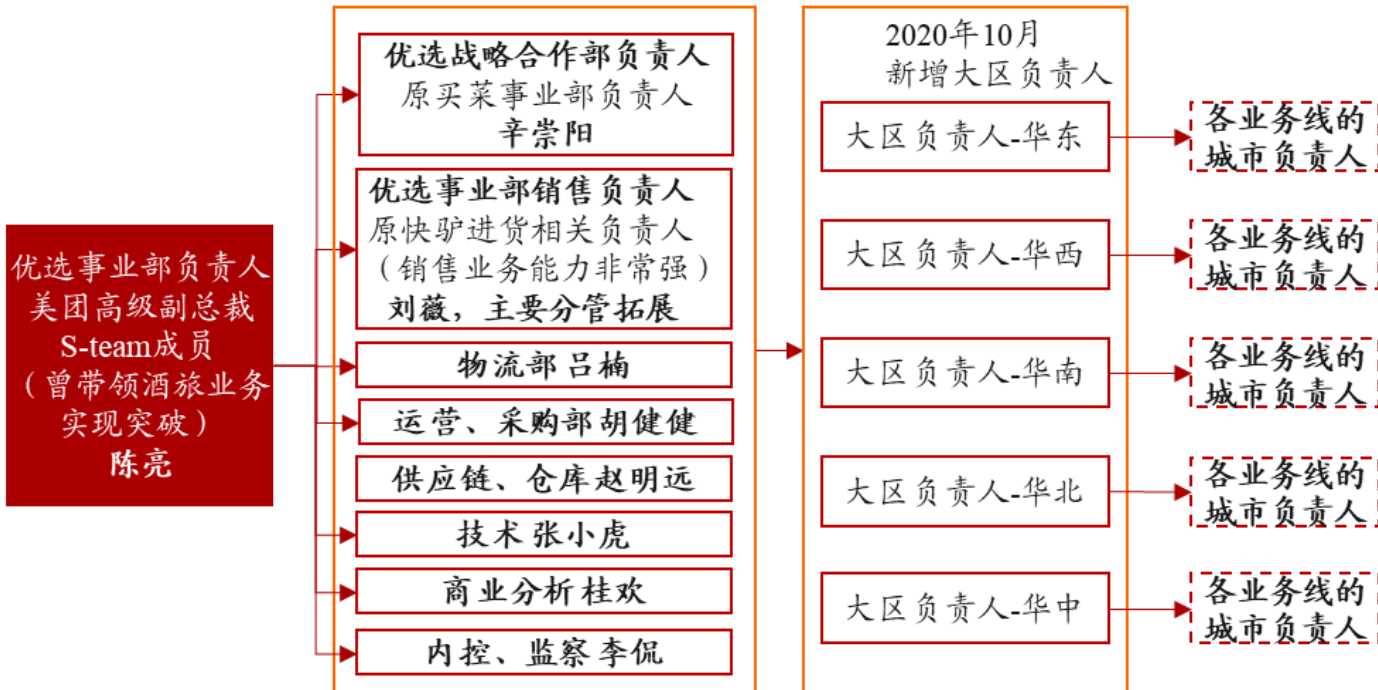
美团优选：补齐下沉用户基础和零售短板，发挥商分体系&小B地推优势，稳扎稳打

- 美团优选对于美团主站外卖更多是互补。美团优选能帮助接触到更广泛的消费者群体，在未来几年持续可能数亿的新用户，补齐下沉市场用户基础短板和零售能力短板。另一方面随着美团优选的发展，从高频率的生鲜食品、日用杂货到更多样的商品，同时交叉销售其他的美团。
- 美团在同城零售的打法逐渐清晰，“自营+平台”的组合拳，形成了前置仓、菜市场代运营、社区团购等相对完善的多业态布局：1) 美团买菜聚焦于北上广深等超一线城市；2) 美团闪购旗下的菜大全则专注武汉、成都、南京等准一线或者二三线城市；3) 美团优选针对下沉市场。

图：多多买菜地方自主权较大



图：美团优选“大中央、小地方”

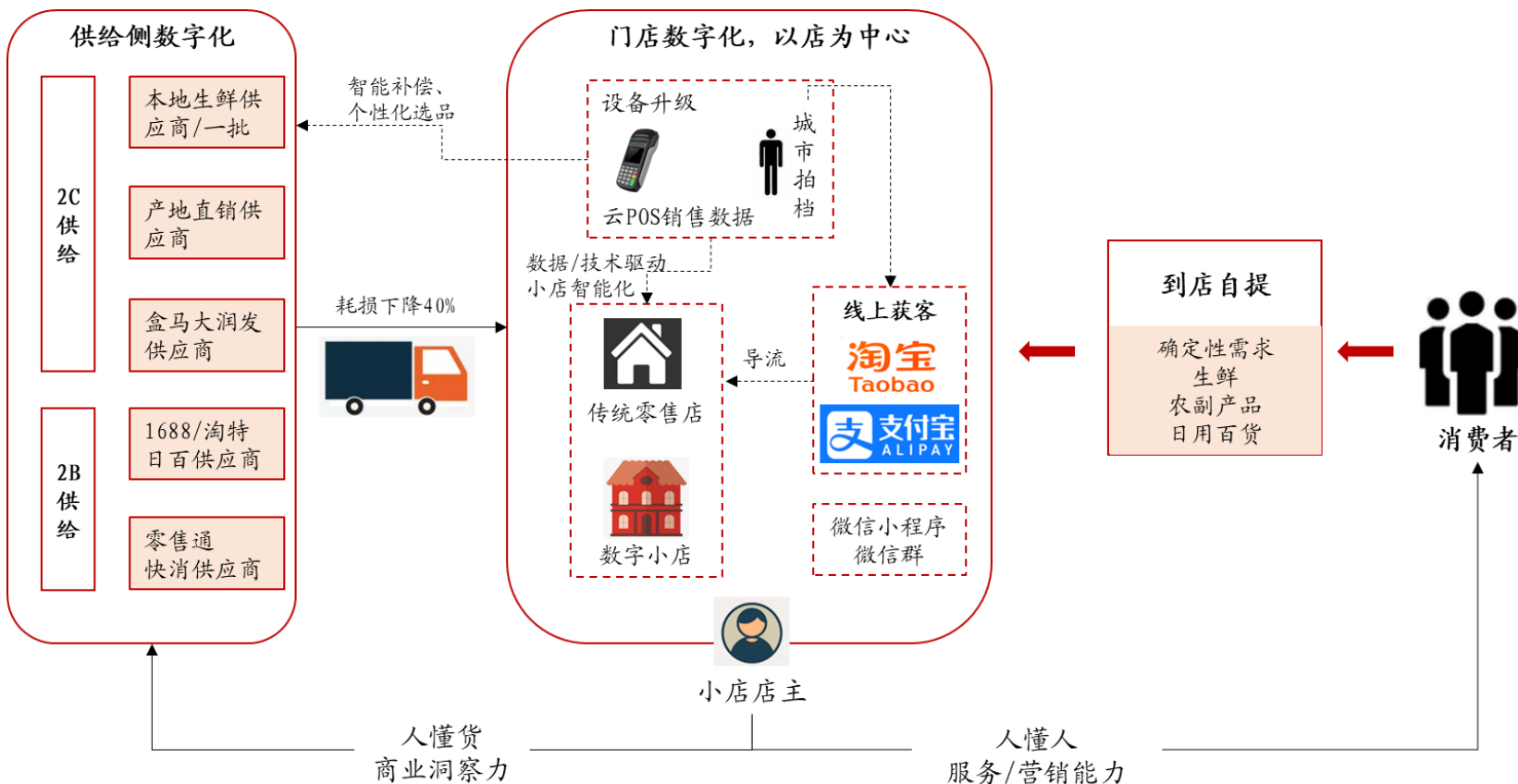


找报告，上“数据理河”

阿里巴巴：基础设施打通背景下，本地生活、同城零售、近场电商加深融合，打造集团高频复购引擎

- 盒马集市是阿里MMC事业群打造的近场电商平台，专注于推动百万小店数字化升级，并希望通过消费需求的即时洞察，推动农产品基地深度融入供应链，以销优产，从而实现农业数字化生产：**1) 供应链资源**：阿里生态内的盒马、大润发和阿里数字农业事业部的农产品供应链，目前已经和盒马集市全面打通。**2) 商户资源**：零售通与盒马集市直接合并，商户资源上强强联合；以B2B业务为核心的阿里零售通，手握大量小店资源；盒马集市进入长沙市场的前期，很多自提点都是从零售通小店直接转化而来的。**3) 仓配**：申通与盒马合作网格仓。

图：阿里社区电商模式



04

投资建议与 风险提示

找报告，上“数据理河”

微信小程序、知识星球、www.bj-xinghe.com、微信群（18610100296）同步分享更新

投资建议：关注具备强数字化能力的平台方、拥抱社区电商渠道的品牌商和代理商、仓储物流服务商

□ **投资建议：建议关注社区电商平台商，积极拥抱社区电商渠道的品牌商和代运营商，仓储物流服务商。**

- **平台商：**能够最终能够真正扛起这一责任的企业必然要具备以下几个条件：1) 规模化为基础，需要引流能力较强；2) 数字化能力较强，能够很好的实现数字化、标准化拆解；3) 链条利益梳理能力较强。对于平台级企业，社区电商的最大意义在于获取海量更加高频的电商客户。建议关注拼多多、美团、阿里巴巴。
- **品牌商和代运营商：**供货时效要求及SKU提升趋势，考验供货效率，手上掌握多品牌的经销商、代运营商有望受益。
- **仓储物流服务商：**仓储物流服务能力提升与标准化发展是大势所趋，相关专业服务商受益。

- 1、行业竞争加剧：多方进入社区团购产业链，导致行业竞争加剧，利润率与投资回报率下降。
- 2、新模式入局：新的商业模式提升商业效率，颠覆现有竞争格局。
- 3、政策监管风险：国家出台反垄断、反低价销售等政策，对社区团购平台方发展产生影响。

行业的投资评级

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10%以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10%以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

找报告，上“数据理河”

微信小程序、知识星球、www.bj-xinghe.com、微信群（18610100296）同步分享更新

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼29层

北京地址：北京市广安门大街1号深圳大厦4楼

深圳地址：深圳市福田区深南大道2008号凤凰大厦2栋21E02

邮政编码：200127

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>

找报告，上“数据理河”

微信小程序、知识星球、www.bj-xinghe.com、微信群（18610100296）同步分享更新