



零售行业研究

买入 (首次评级)

行业深度研究

证券研究报告

商贸零售组

分析师: 赵中平 (执业 S1130524050003) 分析师: 许孟婕 (执业 S1130522080003)

zhaozhongping@gjzq.com.cn

xumengjie@gjzq.com.cn

零售渠道变革系列二：从微信小店看电商变革路径与分析

基本结论

一、微信小店有望开拓“社交”电商新模式 腾讯通过微信小店探索的“社交+”电商模式，正在重构传统电商的流量逻辑。微信小店的核心突破在于将社交与消费场景深度融合：送礼物功能将送礼需求从传统社交互动转化为电商交易，同时通过微信生态内的“公私域联动”，形成流量高效复用。微信具备全域流量整合能力：微信小店以统一商品 ID 整合公众号、视频号直播、朋友圈广告等多入口流量，通过“公域导私域，私域反哺公域”的闭环机制，企业可在公域广告吸引用户后沉淀至私域，再利用私域消费数据提升公域搜索排名权重，形成流量倍增效应。

二、从人、货、场三要素看电商行业演进路径带来的是消费体验的不断升级及运转效率的不断提升。电商行业的演进实质是“人货场”关系的重构，经历三个阶段：1) PC 互联网时代 (1998-2012)：人：聚焦一二线城市用户，依赖标准化商品参数 (如京东 3C 配置表) 缩短决策链条。货：以低单价小商品和 3C 为主，物流网络初步覆盖核心城市。场：“货架展示+搜索比价”模式主导，淘宝旺旺、支付宝担保交易构建信任机制。2) 移动互联网时代 (2013-2018)：人：用户分层加剧，下沉市场被拼多多激活。货：非标品类崛起，拼多多通过社交变现推动白牌商品规模化流通。场：App 成为核心入口，移动支付普及推动 O2O 融合，社交媒体 (如微信拼团) 重构流量分配逻辑。3) 直播电商时代 (2019-至今)：人：用户消费决策从理性比价转向情绪驱动。货：直播预售数据反向定制生产，生鲜类商品通过产地直发缩短物流链路。场：视频内容成为新交易入口，场景从“搜索式购物”转向“兴趣发现”。4) 未来 AI 驱动方向：智能客服、AI 生成广告素材、供应链预测系统将进一步提升运营效率，用户侧的沉浸式试穿、虚拟主播等应用尚处早期。

三、电商平台经营策略进阶：进入精细化运营的全域电商模式。当前电商行业进入存量竞争阶段，平台策略从单一模式转向“全域协同”，平台之间差异化缩小：综合电商平台 (淘天、京东、拼多多) 补足内容短板，社交电商平台 (抖音、快手、微信小店) 强化货架建设。竞争焦点的变迁：从低价战略转向改善营商环境，下沉市场成为必争之地。拼多多通过百亿补贴抢夺高线用户，淘天、京东跟进推出“百亿补贴”，但效果分化。

四、抖音电商成功启示：技术驱动与流量生态 抖音电商的崛起验证了“技术+流量”双引擎对新模式的影响力。1) 技术驱动的本质变革：传统电商算法逻辑为优化“搜索+支付”转化，抖音则预测用户需求并匹配内容，实时更新动态标签 (如视频停留时长、互动率)，冷启动商品通过爆款视频快速获客。2) 流量生态的差异化构建：依托成熟的第三方物流体系，抖音规避自建物流成本，资源聚焦内容创新。抖音以“内容即货架”锚定消费决策短视频与直播覆盖娱乐、消费全场景，形成“种草-转化-复购”闭环。对比传统电商的“人找货”，抖音内容引流逻辑释放非计划性消费潜力，对新平台的启示：技术驱动为首要因素，其次要围绕自身流量生态进行产品建设。微信小店：需深挖社交关系链，开发“社群拼团”节日礼券等场景化功能，而非照搬货架模式。小红书：强化 UGC 社区信任价值，聚焦高净值用户的生活方式推荐。

投资建议

当前电商零售行业发展步入成熟期，规模角度来看较难实现快速增长，因此核心关注 AI 等新技术能否带来变现效率及成本端的优化提升，建议关注头部零售及互联网公司腾讯，快手等。

风险提示

宏观经济与消费需求波动风险；竞争加剧与成本攀升风险；行业监管趋严风险。



内容目录

一、小店有望开拓“社交+”电商新模式	5
1.1 复盘腾讯电商发展，微信小店送礼物功能是腾讯社交+电商的具体场景落地	5
1.2 微信小店生态再拓圈，整合微信流量生态	8
二、从人、货、场三要素看电商行业演进	10
2.1 PC 互联网时代（1998-2012）：电商行业基础设施奠基	10
2.2 移动互联网时代（2013-2018）：场景重构与流量红利释放	11
2.3 直播电商时代（2019-至今）：内容驱动与供应链深度整合	12
2.4 未来已来，AI+将提升产业链运营效率	13
三、电商平台经营策略演进——进入精细化运营的全域电商时代	17
3.1 电商行业现状：流量红利已过，进入精细化运营阶段	17
3.2 平台之间差异缩小，竞争加剧	18
3.3 国内电商行业竞争情况	19
3.4 国内电商平台不同时期的侧重点	20
四、抖音电商成功启示：技术驱动行业变革，流量特点打造生态	22
4.1 从兴趣电商到全域兴趣电商，抖音做对了什么？	22
4.2 对产业链影响：推动产业链的数智化转型、效率提升和生态重构	25
4.3 对新入电商平台启示：技术驱动，依托自身流量特色与基因驱动用户需求	26
五、风险提示	27

图表目录

图表 1： 腾讯电商布局时间	5
图表 2： 拍拍网发展历程	6
图表 3： 拍拍网与淘宝早期具备高相似度	6
图表 4： 腾讯投资行业分布（以公司数量计）	7
图表 5： 腾讯投资行业占比（以公司数量计）	7
图表 6： 微信小店技术服务费大多数为 5%	8
图表 7： 微信小店整合微信流量入口	8
图表 8： 礼物进入聊天框入口并开通群送礼功能	9
图表 9： 微信送礼功能用户感受	9
图表 10： 春节期间用户是否知道微信送礼物功能	9
图表 11： 春节期间用户体验了哪些平台送礼物功能	9
图表 12： 互联网上网人数在 PC 互联网时代快速增长	10



图表 13: 物流总额.....	10
图表 14: 互联网宽带接入端口快速增长.....	10
图表 15: PC 互联网时代的人货场.....	11
图表 16: 移动通信系统理论网速 (K/S).....	11
图表 17: 中国手机网民数量.....	11
图表 18: 移动互联网时代的人货场.....	12
图表 19: 5G 基站数量.....	12
图表 20: 直播电商市场规模.....	12
图表 21: 直播电商时代的人货场.....	13
图表 22: 用户在不同电商平台体验 AI 服务占比.....	13
图表 23: 用户场景里体验过 AI 服务的网购场景占比.....	13
图表 24: 智能客服效果.....	14
图表 25: AI 审核成本 VS 人工审核成本.....	14
图表 26: 大模型驱动软件开发流程演变.....	15
图表 27: AI 驱动广告与传统的广告对比.....	15
图表 28: 互联网公司 AI 智能化广告的应用.....	15
图表 29: 阿里未来 3 年 AI 方向投入加大.....	16
图表 30: 中国公有云市场规模.....	16
图表 31: AI 赋能零售供应链管理.....	17
图表 32: 用户认为 AI 电商工具的优势.....	17
图表 33: 电子商务交易额.....	18
图表 34: 618 购物节全网销售总额.....	18
图表 35: 双十一大促期间全网销售总额.....	18
图表 36: 国内主要 2C 电商平台比较.....	19
图表 37: 2023 年各电商平台 GMV.....	19
图表 38: 2023 年各电商平台货币化率.....	19
图表 39: 阿里巴巴经营策略变化.....	20
图表 40: 京东经营策略变化.....	21
图表 41: 拼多多经营策略变化.....	21
图表 42: 快手经营策略变化.....	22
图表 43: 抖音经营策略变化.....	22
图表 44: 中国快递业务量 (万件).....	23
图表 45: 抖音 2019-2020 年流量快速增长奠定了商业化的流量基础.....	23
图表 46: 货找人的方式改变了场景交易规则.....	24
图表 47: 传统电商与抖音电商算法侧差异.....	24



图表 48: 2021 年抖音带货达人及电商内容量爆发	25
图表 49: 抖音店播占比持续提升	25
图表 50: 2018-2020 年直播电商相关企业注册数量快速增长	25
图表 51: 2018-2020 年直播电商带动主播就业人数快速增长	26
图表 52: 微信小店打通公私域流量	26
图表 53: 小红书 KOC 推流优势	27



一、小店有望开拓“社交+”电商新模式

1.1 复盘腾讯电商发展，微信小店送礼物功能是腾讯社交+电商的具体场景落地

腾讯电商经历了自建到投资赋能再到自建的阶段，小店开启“社交+”电商新尝试。2024年12月19日，微信小店启动“送礼物”功能的灰度测试，除了珠宝首饰和教育培训类商品外，其他商品将默认支持此功能，且商品的款式原价不得超过1万元，后续品类进一步开放（开放类目增加“黄金、K金饰品、时尚饰品”。此前腾讯开展电商业务尝试，主要方式为模仿竞对的做法在社交体系之外，而此次“送礼物”与微信的社交体系契合度较高。

图表1：腾讯电商布局时间



来源：wind，国金证券研究所

尝试一：自建拍拍网、QQ网购等 VS 淘宝、京东，未找到社区关系和商业关系之间的平衡点，运营能力弱。

亲自下场：先后推出拍拍、QQ网购、QQ商城3大平台，分别针对于独立B2C、B类商家和C类卖家，其中最具规模的为拍拍网。

2005年9月12日腾讯拍拍网上线，2006年3月13日，拍拍网用户达到700万。2006年5月淘宝推出了竞价排名系统“招财进宝”（付费购买靠前推荐位，6月结束）引起商家不满，拍拍网借势推出“蚂蚁搬家”活动，提供免费推荐位并赠送购物券奖励，迅速积累大量用户，2007Q2，拍拍网注册用户达到将近5000万，在线商品数超过了1000万，C2C市场份额占到全量的9%。

拍拍网的失败原因：

- 1) 电商为商业行为驱动，腾讯的社交基因为社交行为驱动，二者仅为导流关系业务上未有结合。
- 2) 缺乏规模化运营能力，自身及第三方服务较弱。
- 3) 缺乏创新，未形成差异化竞争，且腾讯的运营重点并非电商。



图表2：拍拍网发展历程

拍拍网发展历程	
2005年9月	腾讯开始筹备拍拍网
2006年3月	拍拍网正式上线运营，覆盖 C2C 和 B2C 领域，开启‘边聊边买’特色购物模式
2007年3月	拍拍网注册用户数突破 5000 万
2008年Q2	拍拍网 C2C 市场份额跃居第二
2008年10月	推出‘全网购物’平台，聚合多家 B2C 商家商品
2011年	拍拍网推出手机客户端，布局移动战略
2012年5月	腾讯电商控股公司成立，整合拍拍网等电商业务
2014年3月	京东与腾讯达成战略合作，拍拍网 C2C 业务并入京东
2016年4月	拍拍网正式关闭

来源：财会小贝，新乡日报，国金证券研究所

图表3：拍拍网与淘宝早期具备高相似度



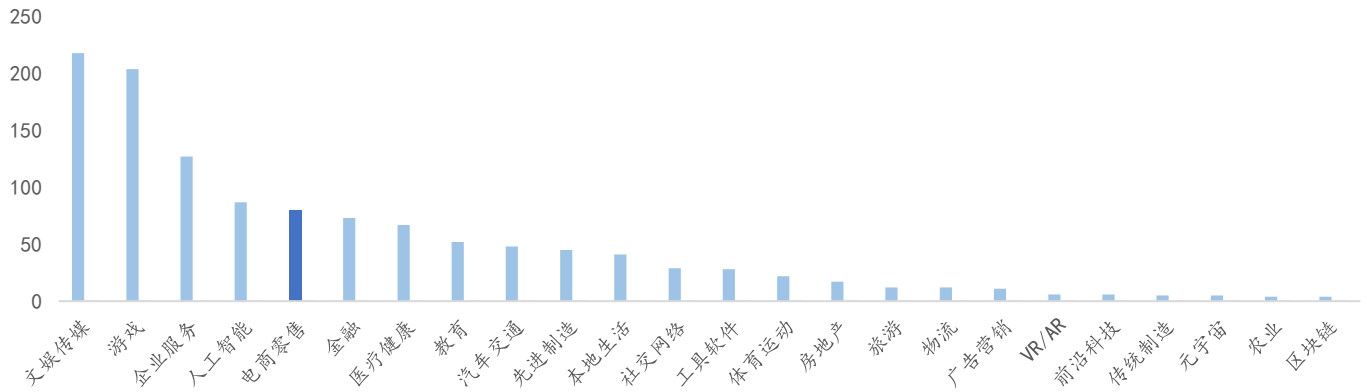
来源：财会小贝，新乡日报，国金证券研究所

尝试二：投资入局，京东&拼多多乘风而起。

拍拍网的失败后，腾讯将电商业务整合打包给京东，2016 和 2017 年先后参与拼多多 B 轮、C 轮融资，阶段性放弃自建电商体系。但京东和拼多多依靠腾讯的流量入口，专注自身特色化打造，均成功跑出，这也充分证明了腾讯作为头部流量入口的赋能作用。根据 IT 桔子，腾讯所投公司中，除了和自身业务强相关的游戏及文娱传媒外，企业服务、人工智能、金融和电商零售均较多，电商零售投资公司数量占比达到 6.7%，且对电商零售公司的投资金额仅次于游戏、文娱传媒和本地生活。

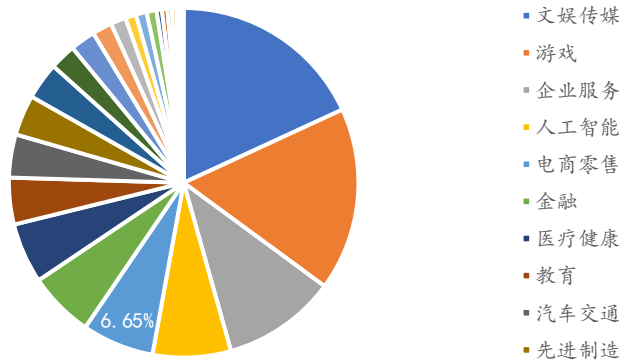


图表4: 腾讯投资行业分布 (以公司数量计)



来源: IT 桔子, 国金证券研究所

图表5: 腾讯投资行业占比 (以公司数量计)



来源: IT 桔子, 国金证券研究所

尝试三: 微信团队持续探索, 通过“送礼物”切入社交场景。

微信电商业务的早期尝试始于微信推出后的个体销售尝试。2011年, 依托微信社交平台, 个体商家开始尝试销售化妆品、大健康产品、食品等日常消费品。2013年, 微信支付的推出进一步完善了交易闭环, 降低了支付门槛, 使得微商模式大规模兴起, 推动了微信电商生态的初步形成。

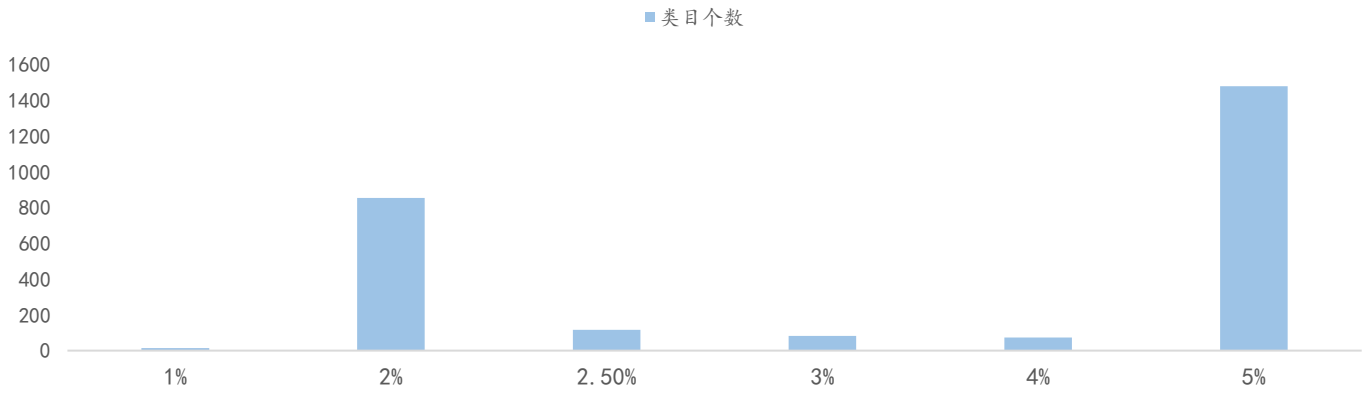
随着用户需求的变化, 微信不断优化电商业务模式。2014年, 微信公众号成为风口, 微信在公众号下设置“微信小店”小组件, 为商家解决在微信开店的问题。2020年, 微信内测“微信小商店”, 提供电商店铺的功能, 支持直播带货、优惠券等营销功能, 为商家提供更加多元化的运营工具。

微信电商业务的生态整合。在业务发展过程中, 微信电商不断进行生态整合, 优化用户体验。2022年7月, “视频号小店”诞生, 标志着微信电商进入新的阶段。2024年8月25日, “视频号小店”正式升级为“微信小店”, 扩展了多渠道卖货、小程序跳转、搜索发现三个能力, 为商家提供更灵活的销售方式。

近期, 微信小店在2024年12月18日开始灰度测试“送礼物”功能, 旨在通过社交互动促进电商销售。此外, 微信生态流量有望整合。目前小程序电商仅收入提现技术服务费, 若当前小程序电商GMV能够转化为微信小店GMV, 对公司而言将会产生可观的商业化增量。



图表6: 微信小店技术服务费大多数为5%



来源: 微信小店, 国金证券研究所

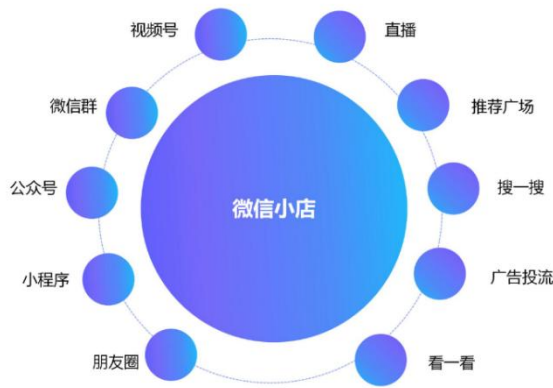
1.2 微信小店生态再拓圈, 整合微信流量生态

微信小店通过统一商品 ID 和店铺身份标识, 将原本分散在公众号、视频号、小程序、搜一搜、朋友圈等场景的流量入口整合为“全域流量池”。例如, 用户在公众号阅读商品推荐文章后可直接跳转至小店下单, 视频号直播中嵌入商品链接实现即时转化, 而搜一搜则通过关键词匹配为商家提供精准公域流量。这种整合打破了传统电商平台流量孤岛的局限, 商家可自由调配不同场景的流量资源。

建立起公私域联动机制, 提升流量复用效率。公域导私域: 例如通过朋友圈广告、搜一搜等公域渠道吸引用户, 再通过包裹卡、客服导流等方式沉淀至企业微信私域; 私域反哺公域: 私域用户在小店的成交数据可提升店铺在搜一搜中的排名权重, 从而获得更多自然流量。东方甄选正是通过私域社群运营, 在元旦期间实现 GMV 单日相比前一日增长 1622%, 除夕夜一天 GMV 突破 500 万元, 送礼订单占比达到 85%。

每一个入口的开通, 均是对微信生态的再次整合, 送礼物功能的开通给予了微信小店进入聊天框和群礼物的机会。

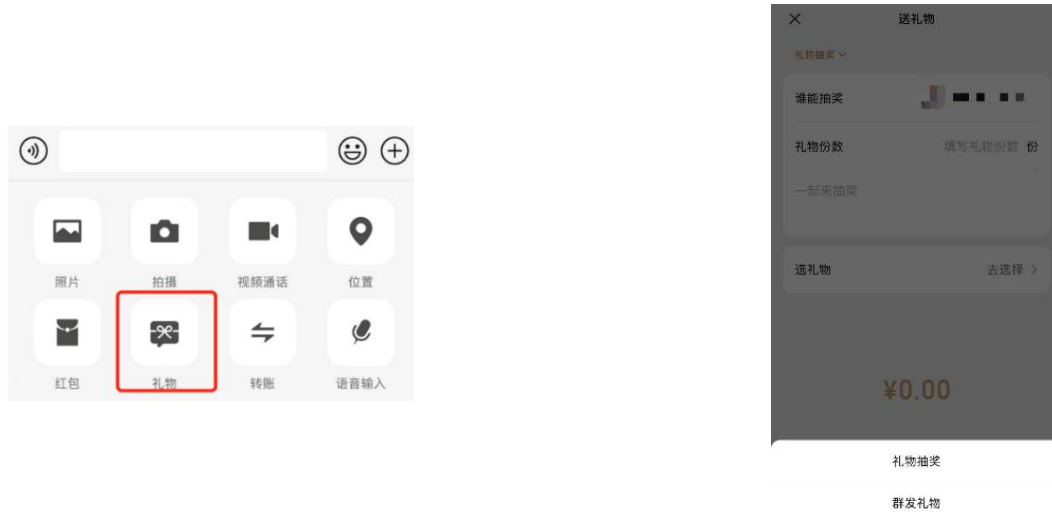
图表7: 微信小店整合微信流量入口



来源: 星云学院, 国金证券研究所



图表8: 礼物进入聊天框入口并开通群送礼功能



来源: 微信, 国金证券研究所

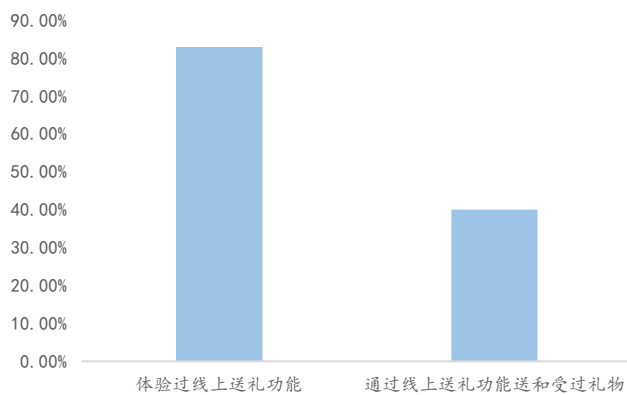
微信小店春节初步建立起“礼物”功能心智。微信小店通过统一商品 ID 和店铺身份标识, 将原本分散在公众号、视频号、小程序、搜一搜、朋友圈等场景的流量入口整合为“全域流量池”。例如, 用户在公众号阅读商品推荐文章后可直接跳转至小店下单, 视频号直播中嵌入商品链接实现即时转化, 而搜一搜则通过关键词匹配为商家提供精准公域流量。这种整合打破了传统电商平台流量孤岛的局限, 商家可自由调配不同场景的流量资源。

图表9: 微信送礼功能用户感受



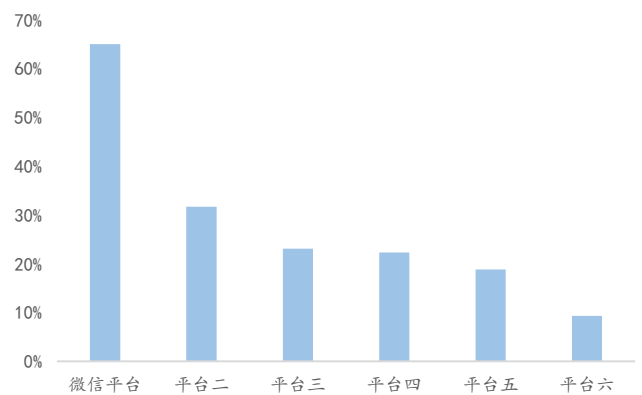
来源: 腾讯营销洞察 (TMI), 国金证券研究所, 注: N=2793

图表10: 春节期间用户是否知道微信送礼物功能



来源: 腾讯营销洞察 (TMI), 国金证券研究所, 注: N=2793

图表11: 春节期间用户体验了哪些平台送礼物功能



来源: 腾讯营销洞察 (TMI), 国金证券研究所, 注: N=2793

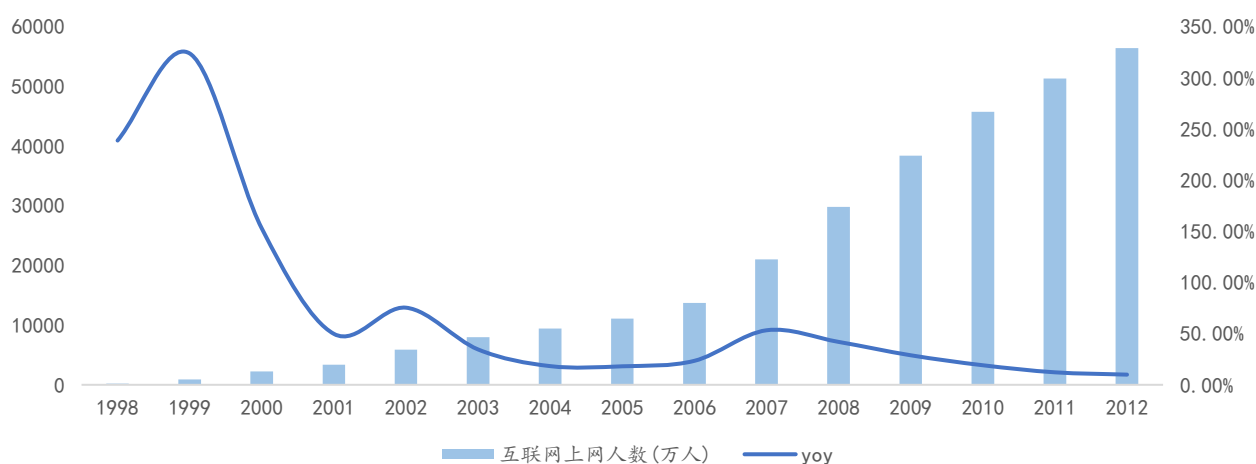


二、从人、货、场三要素看电商行业演进

2.1 PC 互联网时代 (1998-2012): 电商行业基础设施奠基

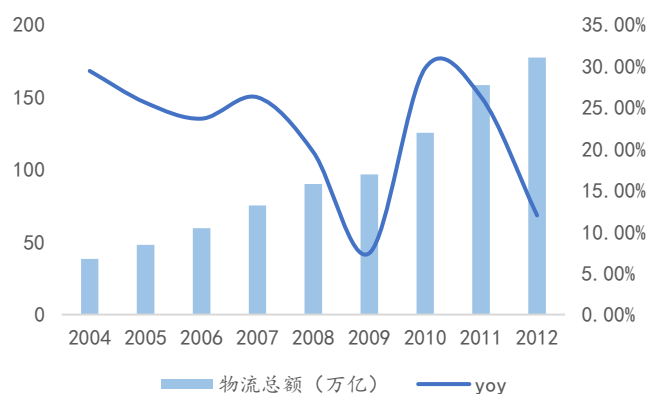
2000年5月, 中国移动互联网投入运行, 7月中国联通互联网开通。随着运营商开始推广, 中国上网计算机数量迅速增加, 从1999年6月的146万, 飞速增加到2002年6月时1613万, 网民数量也从62万增加到4580万; 2005年国家发改委印发《关于促进我国现代物流业发展的意见》, 京东自2007年开始自建物流网络, 阿里巴巴2010年提出淘宝大物流计划, 着手兴建全国性仓储网络平台, 成为菜鸟网络雏形, 中国第三方物流市场规模从2001年的约400亿增加到2012年的约7499亿; 1998年ISDN上网方式在国内普及、2001年后宽带网络进一步升级、ADSL等技术应用为电商提供了稳定的数据传输环境; 1998年中国完成首单网上支付, 2003年支付宝上线, 第三方支付工具逐步成熟, 提升了支付的便捷性和信任度, 银行逐步开放网上银行接口, 支持在线转账和支付功能; 2004年《电子签名法》的颁布为电子合同合法性提供法律支持, 促进B2B电商的合规发展。

图表12: 互联网上网人数在PC互联网时代快速增长

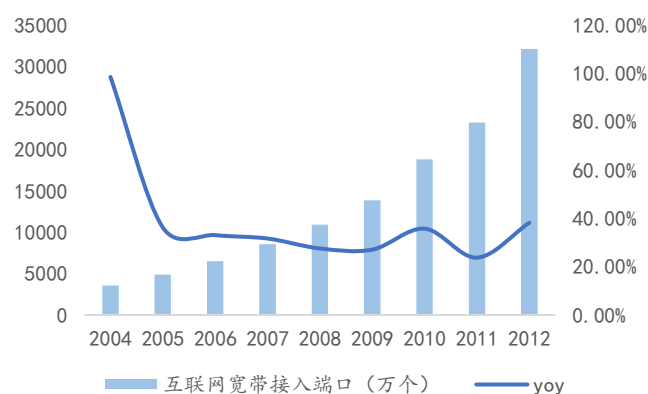


来源: 国家统计局, 国金证券研究所

图表13: 物流总额



图表14: 互联网宽带接入端口快速增长



来源: CNNIC, 国家统计局, 中国政府网, 国金证券研究所

来源: 国家统计局, 国金证券研究所

硬件普及 (PC)、互联网基础设施 (物流设施、宽带接入)、交易工具 (支付系统) 以及政策完善共同驱动构建电商的基础框架。



图表15: PC 互联网时代的人货场

对比维度	演进形式
人	固定消费场景、决策链路缩短、信任机制的重构
货	低单价小商品和 3C 为主、C2M 模式萌芽、物流体系初步成型
场	单向的信息展示和交易撮合到功能延伸

来源: 国金证券研究所

固定消费场景、决策链路缩短、信任机制的重构。用户以一二线城市居民为主, 受限于 PC 设备的非移动性, 消费时间和地点集中化; 电商平台通过商品参数标准化(如京东 3C 产品的详细配置表)、用户评价体系(淘宝星钻评级系统)和比价工具(一淘网价格聚合), 将决策链条压缩为“搜索关键词-浏览详情页-查看评价-下单支付”的四步闭环, 大大缩短消费者决策周期; 2004 年支付宝担保交易模式的推出, 使线上支付率大大提升, 这种基于第三方信用背书的交易机制, 降低了交易摩擦成本, 也培育了消费者对虚拟消费场景的信任基础。

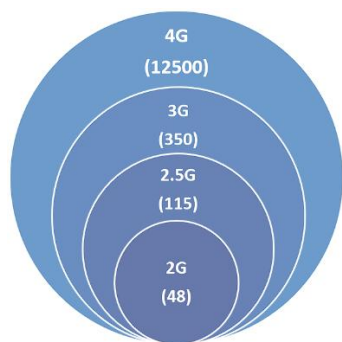
低单价小商品和 3C 为主、C2M 模式萌芽、物流体系初步成型。2003 年淘宝成立初期, 低价服饰和数码配件是主流商品。随着天猫(2008)和京东的 B2C 模式兴起, 品牌商开始将标准化商品搬至线上, SKU 逐步规范化; 2010 年后阿里、京东等平台通过用户行为数据分析初步实现需求预测, 指导品牌商优化 SKU 和库存管理, 电商平台积累的用户数据开始初步反哺上游生产; 第三方快递的兴起和物流网络的初步扩展, 以“四通一达”和顺丰为代表的民营快递公司迅速发展, 但服务覆盖范围有限, 农村物流仍依赖邮政或人工代运, 制约商品丰富度。

单向的信息展示和交易撮合到功能延伸。货架式电商取得突破进展, 早期形式是信息聚合与交易撮合平台, 通过网页形式实现商品信息的集中展示和交易撮合。亚马逊(1995)、eBay(1995)、淘宝(2003)、京东(2004)相继建立, 通过自营或 C2C 模式搭建线上交易场域。2008 年淘宝商城(后天猫)上线, 推动 B2C 模式标准化发展。随后电商平台逐步集成客服系统、评价体系、售后服务等功能, 增强用户粘性。例如, 淘宝的“旺旺”即时通讯工具(2004)优化了买卖双方沟通效率。

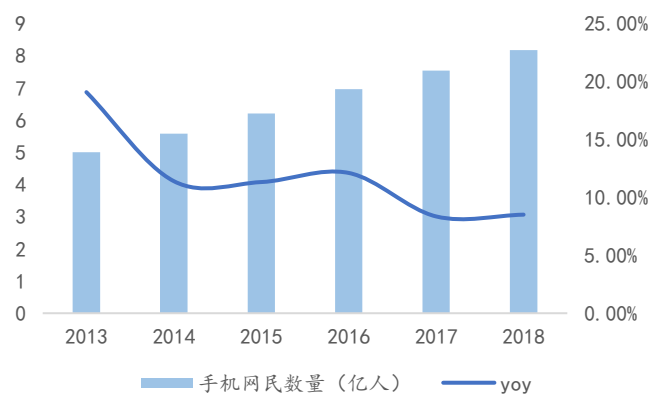
2.2 移动互联网时代(2013-2018): 场景重构与流量红利释放

2013 年 12 月, 工信部在其官网上宣布向中国移动、中国电信、中国联通颁发“LTE/第四代数字蜂窝移动通信业务(TD-LTE)”经营许可, 即 4G 牌照。同时智能手机渗透率快速提升, 移动端网民占比从 2012 年的 74.5% 增至 2018 年的 98.3%, 用户上网场景从固定场所转向“随时随地”的碎片化使用, 推动“随时随地”的消费行为。公共 WiFi 服务开始在各大城市铺开, 例如上海推出的“i-Shanghai”公共 WiFi 正是在 2012 年 7 月上线; 云计算支撑弹性扩容, 阿里云、腾讯云为双十一、618 大促提供峰值计算能力, 2017 年阿里云支撑双 11 每秒 32.5 万笔订单。

图表16: 移动通信系统理论网速 (K/S)



图表17: 中国手机网民数量



来源: 今日头条, 国金证券研究所

来源: CNNIC, 国金证券研究所

移动技术(4G/智能设备)突破创造新场景, 消费场景(如社交、短视频、本地生活)重构激活新流量, 流量再分配(低线用户、年轻群体)重塑商业生态。



图表18：移动互联网时代的人货场

对比维度	用户粘性
人	用户身份的重构、用户需求分层、用户逻辑重构
货	商品品类的扩展、C2M 模式普及、智能仓配网络建成
场	平台移动化转型、入口的碎片化与去中心化

来源：国金证券研究所

用户身份的重构、用户需求分层、用户逻辑重构。用户从传统消费者角色演变为复合型参与者，融合消费者与传播者。通过微信、微博等社交平台分享购物体验，形成“社交推荐-转化”闭环，小红书达人通过“种草笔记”将个人体验商品化，单篇爆文可带动单品销量暴增。高净值客群聚焦垂类平台限量商品，下沉市场用户偏好综合电商的高性价比商品，银发群体依托内容平台完成消费决策；消费需求从“低价导向”分化为品质化（天猫）、性价比（拼多多）、兴趣驱动（抖音电商）等多维度。用户决策链路从“搜索-比价”逐渐转向“种草-拔草”；从“搜索式消费者”逐渐转向“场景化体验者”，小红书、抖音等内容平台崛起，外卖、打车等 O2O 服务出现，培养用户即时消费习惯，本地生活场景与电商交易深度融合。

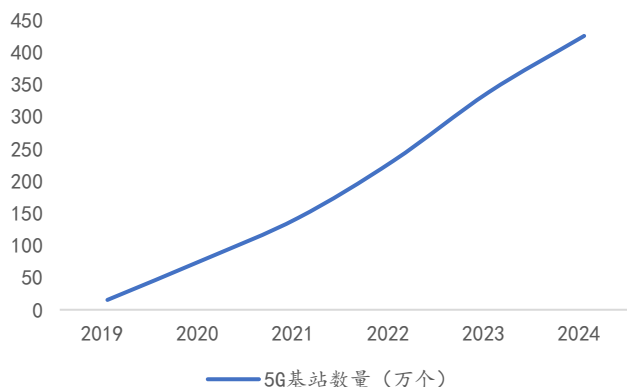
商品品类的扩展、C2M 模式普及、智能仓配网络建成。京东 2013 到 2018 年线上新增商品品类和服务超 200 项，鲜花速递等线上服务销量增长 14 倍；服饰、家居等非标准化商品通过图片、短视频展示成为主流；拼多多通过社交裂变（2015）激活下沉市场，推动无品牌、低价商品规模化流通；O2O 模式推动本地生活服务、服务类商品渗透。京东 C2M 将产品需求调研时间减少了 75%，新品上市周期缩短了 67%；SHEIN “小单快反”模式 100-200 件起订的试单机制，配合实时更新的销售数据，让“爆款 24 小时返单，滞销即时停产”成为可能；安踏通过智能供应链系统使库存周转率大幅提升，降低了库存成本，库存周转天数同比减少了 15 天，降幅近 11%。菜鸟网络（2013）整合“四通一达”，实现 72 小时全国送达，全国快递平均单价由 2012 年的 18.6 元降至 2017 年的 12.4 元。

平台移动化转型、入口的碎片化与去中心化。京东 2014 年 Q4 移动订单占比达到 36%、手机淘宝 2015 年 DAU 破亿，APP 成为流量主入口。微信支付与指纹支付应运而生，进一步打通支付场景。2016-2017 年社交电商崛起，“场”从平台流量分配转向社交关系链裂变，用户既是消费者也是传播节点。用户可通过各类 APP、社交媒体、短视频平台等多样化场景触达商品，重构了流量分配逻辑。

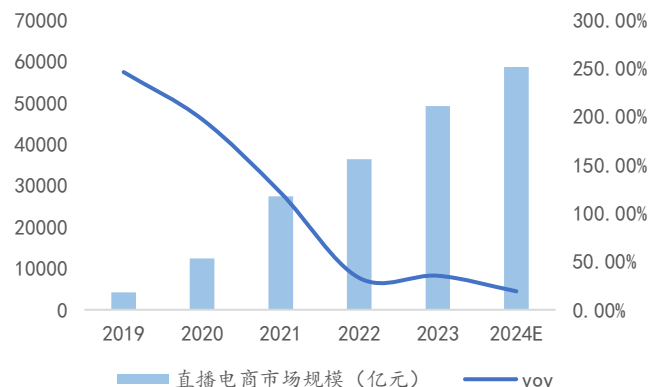
2.3 直播电商时代（2019-至今）：内容驱动与供应链深度整合

移动互联网末期，传统电商平台淘宝的获客成本突破 77.99，流量红利见顶。直播电商通过私域流量运营（如微信社群、粉丝群）的获客成本较传统模式大幅压缩。2020 年 3 月 4 日中共中央政治局常务委员会召开会议，会议指出要加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度，用户卡顿率大幅下降。智能手机性能增强，直播硬件成本降低，用户可通过低成本设备参与直播，推动全民化内容生产；多地政府推出直播电商扶持计划，通过税收优惠、人才培养等推动产业发展，2020 年 3 月，广州市商务局出台《广州市直播电商发展行动方案（2020-2022 年）》大力发展直播电商；2021 年《网络直播营销管理办法》实施，划定未成年人保护、数据安全等八大红线。

图表19：5G 基站数量



图表20：直播电商市场规模



来源：国家统计局，国金证券研究所

来源：艾瑞咨询，国金证券研究所

5G+政策双轮驱动促使直播产业的技术跃迁与生态重构。



图表21：直播电商时代的人货场

对比维度	用户粘性
人	新职业电商主播成为核心、用户交互需求升级、消费决策机制转变
货	展现形式革新、数据驱动供应链智能化、物流履约效率提升
场	视频内容成为新交易入口，人货场关系发生本质重构

来源：国金证券研究所

人：新职业电商主播成为核心、用户交互需求升级、消费决策机制转变。主播连接消费者与商品的核心枢纽，兼具导购、客服、质检员等多重角色，甚至反向参与供应链设计（如 C2M 模式），构建信任经济；用户追求沉浸式体验，直播通过实时互动缩短用户决策时长；消费决策机制从“认知-逻辑”驱动向“情绪-本能”驱动的历史性转变。直播电商通过高唤醒情绪（兴奋、愉悦、紧迫感）与低唤醒情绪（焦虑、遗憾）直接刺激消费者决策。例如，秒杀倒计时、主播的激情喊麦和弹幕互动能瞬间激活用户本能反应，绕过理性思考路径。研究显示，71.2%的用户因情绪共鸣下单，而传统电商仅依赖商品详情页的认知说服。

货：展现形式革新、数据驱动供应链智能化、物流履约效率提升。商品通过主播试用、场景化展示突破图文限制，动态呈现使用场景；通过直播预售数据反向定制，实现以销定产，降低库存压力；针对直播订单的碎片化、集中化特点，平台通过分布式仓储和智能调度系统实现就近发货，如生鲜类直播将仓库设在原产地，结合冷链物流缩短运输链路，利用智能算法优化运输路线，减少空载率，降低物流成本。

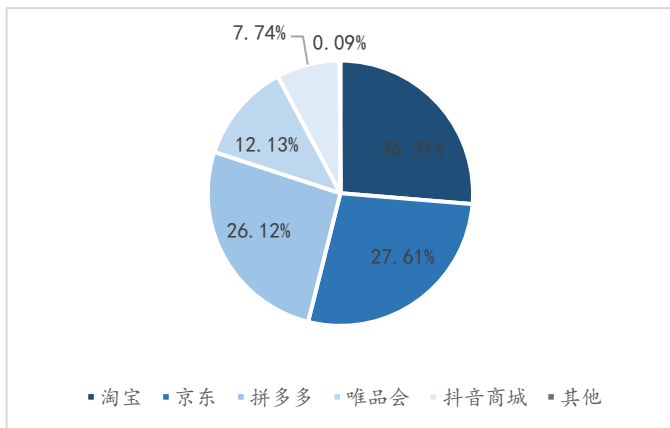
场：视频内容成为新交易入口，人货场关系发生本质重构。直播间通过实时视频互动、商品演示和主播讲解，构建了“所见即所得”的沉浸式购物环境，用户从“搜索式购物”转向“发现式购物”，通过短视频种草、社交分享进入商品详情或直播间，形成“内容引流-直播转化”的闭环。直播间作为新社交娱乐场景，用户因信任主播或群体氛围产生非计划性消费，抖音、快手日活相继破亿（2019），叠加公共卫生事件催化，直播电商 GMV 从 2019 年 4338 亿元猛增至 2022 年 3.5 万亿元，占网络零售额比重达 23%。

2.4 未来已来，AI+将提升产业链运营效率

AI+将带动电商行业变革，预计先带动电商公司内生性增长，用户侧变化尚处早期：

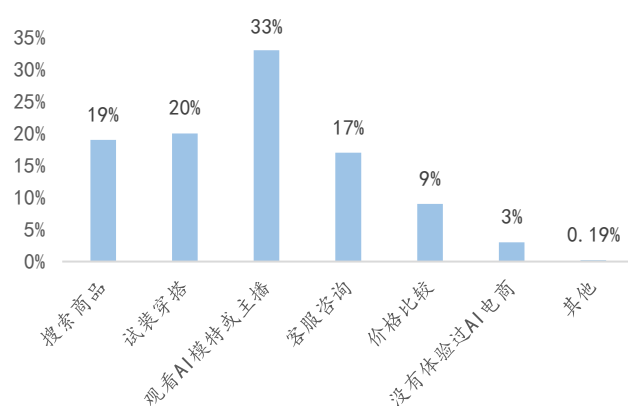
- 1) 内部降本提效：互联网公司的内部代码写作及内容创作有望通过 AI+辅助生成，提升内部员工工作效率，实现降本增效。
- 2) 赋能广告智能化：AI+助力广告素材生成及优化，且智能化水平提升有效提升广告主投放效率，有望带动广告消耗提升。
- 3) 云需求提升带来新增长曲线：DeepSeek-R1 在各行业的加速部署对于算力需求提升明显，阿里、腾讯等大厂云业务有望受益。
- 4) 优化供应链管理：AI 技术贯穿零售供应链“预测-采购-仓储-配送”全流程，通过对历史销售数据、市场变化、促销活动、物流履约路线等多重因素分析，能够有效提升供应链效率。
- 5) 产品细节体验优化，提升用户体验：智能客服、沉浸式购物、精准推送等将在细节上助力公司提升用户体验。

图表22：用户在不同电商平台体验AI服务占比



来源：每日经济新闻，国金证券研究所，注：N=1100

图表23：用户场景里体验过AI服务的网购场景占比



来源：每日经济新闻，国金证券研究所，注：N=1100



内部降本：AI 切入低技术门槛工作，优化运营成本。

AI 可替代部分低技术门槛劳动，降低互联网企业运营成本：

- 1) 客服：腾讯云与 DeepSeek 合作的智能客服解决方案。京东“言犀”智能客服：京东智能客服日均服务 3 万个国补相关会话，能独立解决 88% 国补咨询问题。用户咨询时，智能客服系统能够根据用户居住地，结合商品信息，迅速判断是否符合国补资格，并作出商品推荐。
- 2) 内容审核：通过 AI 赋能，在文字、突破、视频等多模态场景中审核皆能应用，且目前审核准确度已经较高。字节跳动“灵犬”系统日均审核视频超 1 亿条，敏感内容识别准确率达 99.3%。
- 3) IT 运维：通过自动化运维工具、弹性伸缩能力和高效的资源利用率等方式，帮助用户节省运维费用。

图表24：智能客服效果

智能客服提升点			
提升知识构建与运维效率	降低人工投入	增强回答质量与拟人化能力	多模态与数字人商用突破
大模型融合技术实现知识文档自动抽取，自主生成知识增强与 FAQ 挖掘，知识库配置维护工时减少 80%+	多轮对话配置环节引入大模型，自动生成意图示例与实体同义词，工时从 40+ 人天缩短至 10 天以内	推荐/回答准确率从 80%+ 提升至 90%+，新增情绪识别功能，拟人化话术优化提升坐席效率与用户满意度	语言/视觉/多模态大模型深度融合，支持语音、图像、视频交互形态，数字人形象成熟化推动大规模商用

来源：第一新声，国金证券研究所

图表25：AI 审核成本 VS 人工审核成本

腾讯云内容审核费用对比			
审核方式	审核类型	定价	效率提升
AI 智能化审核	图片	0.33-1.5 元/千次	几十倍至百倍
	音频	0.18-0.9 元/小时	
	文本	0.3-2.2/千条	
	视频	图片或视频+0.1 元/千次视频截帧费用	
	直播画面	3 元/千张	
	直播声音	2 元/小时	
	文档审核	图片+0.1 元/千页文档转图片费用	
人工审核		70 元/千次	

来源：腾讯云，国金证券研究所

内部提效：AI 助力互联网公司研发效率提升。

辅助软件代码生成与优化，重构开发流程：AI 技术在代码生成领域的应用已显著改变互联网公司的研发流程，通过自动化代码补全、智能调试、测试用例生成等功能，大幅提升开发效率与质量。目前腾讯、阿里、快手、京东、美团等公司在日常研发中已通过 AI 代码提高研发效率。

日常事务性案头工作通过 AI 提升效率，例如文档写作、PPT 制作等。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/077163135051010053>