

证券研究报告  
全球互联网研究  
2020年03月21日

# 抖音vs快手深度复盘与前瞻 ——短视频130页分析框架

|      |     |         |                |
|------|-----|---------|----------------|
| 分析师： | 陈梦竹 | 执业证书编号： | S1220519110005 |
| 分析师： | 姚 蕾 | 执业证书编号： | S1220516080006 |
| 分析师： | 杨仁文 | 执业证书编号： | S1220514060006 |

方正证券（601901.SH）是行业领先的大型综合类证券公司，致力于为客户提供交易、投融资、财富管理等全方位金融服务。  
Founder Securities (601901.SH), an industry-leading large comprehensive securities company, is committed to providing its clients with full services in stock transactions, investment & financing, wealth management, among others.

复盘是为了挖掘产业进化、巨头兴衰成败背后的规律，总结可复用的方法论，为我们预测未来建立分析框架，从而实现前瞻判断。

这篇超长深度报告，核心贡献在于：构建了内容平台分析框架；探究了抖音vs快手不同增长曲线背后的核心动因；总结了字节vs快手管理模式；测算了字节vs快手营收结构、未来用户及收入增长空间；推算了字节在国内游戏买量渠道的市占率；研判了抖音、快手未来的新增长曲线；拆解了字节海外及游戏战略；分析了新渠道崛起为产业链参与方带来的新机遇。

**1、短视频行业快速崛起：已成为互联网第三大流量入口、互联网文娱市场“第一大时间杀手”，19年市场规模千亿，预计2021年破2000亿；目前行业呈现两强争霸格局，字节系与快手领先优势明显，腰部平台竞争激烈，尾部平台面临生存考验。**

**（1）MAU超8亿（渗透率70%+），19年市场规模破千亿，月均使用时长超手游、在线视频。**根据艾瑞，短视频市场规模已反超在线视频，19年达1006.5亿（YoY+115.5%），预计2021年将超2000亿。根据Questmobile，截至2019年9月短视频月活跃用户数已超8亿，渗透率超70%，已成为互联网第三大流量入口。2019年6月短视频行业月均使用时长已达22.3小时，18年6月/19年6月使用时长增速分别为537%/60%（社交使用时长同比增速分别为17%/-9%、长视频使用时长同比增速分别为31%/15%），短视频行业借助4G普及红利，有效满足用户碎片化娱乐场景需求，月均使用时长已超手游、在线视频等。

**（2）平台方——字节系与快手两强争霸、内容方——KOL竞争加剧进入优胜劣汰阶段。**①平台方：互联网巨头积极布局，头部字节系（抖音+西瓜视频+抖音火山版）与快手领先优势明显，腰部平台竞争激烈，尾部平台面临生存考验。根据Questmobile，2020年1月抖音、快手、西瓜视频、抖音火山版、微视MAU分别达5.5、4.9、2.7、1.7、1.2亿，位居行业TOP5。②内容方：KOL竞争加剧进入优胜劣汰阶段，2019年仅有33%的红人处于增粉状态，18%的红人粉丝数量在下降。短视频头部红人账号（占比2.89%）凭借沉淀的私域流量生存压力较小，腰肩部账号（占比42.5%）竞争激烈，尾部账号（54.61%）若缺乏持续优质的内容产出，将面临被淘汰的结果。

**（3）目前收入以广告为主，未来电商、直播、游戏等大有可为。**收入主要由广告（信息流广告+开屏广告等）、电商（自有电商+第三方电商导流）、直播分成、游戏等构成，成本主要由内容成本、运营成本、用户获取成本等构成。

**2、抖音vs快手对比：抖音是国内MAU破4亿用时最短的互联网APP，采用中心化分发逻辑、重运营，爆发性强，整体变现进度领先，其中广告>电商、直播；快手重产品轻运营，采用去中心化分发逻辑，发展较慢但沉淀社交属性，产品复制难度高，变现逐步深化中，其中直播>广告、电商。**

**（1）快手“市场+计划”资源调配、重产品、强社交、慢成长，抖音“计划+市场”资源调配、重运营、中心化、快爆发。**快手GIF成立于2011年10月，2012年11月进行社区化转型，从社区化转型到MAU达1亿用了4年，从1亿达4亿用了三年多；抖音于2016年9月上线，从上线到MAU达1亿用了一年半，从1亿到4亿仅用了9个月，成为MAU破4亿用时最短的互联网APP，实现了对快手的快速反超。我们认为抖音的爆发式增长一方面源于其诞生于4G加速普及期，另一方与抖音早期引入明星大V、重运营、中心化内容分发逻辑密切相关。而快手的爆发性相对较弱，但社区属性较强，可复制性弱。

**（2）字节跳动实行“大中台小前台”+OKR模式，国内董事长+CEO双负责人治理框架，张一鸣为全球CEO，海外业务提升战略高度；快手早期相对“佛系”，2019Q1“重庆会议”开启组织架构与战略调整，聚焦高速发展。**①字节跳动：1)组织架构：实行“大中台小前台”模式，赋能产品快速迭代试错。大中台由技术、用户增长和商业化三个核心职能部门组成，分别负责拉新、留存和变现，三个职能部门会参与每个APP，基础能力复用，适合APP快速迭代，降低试错成本；小前台包括各个小型产品团队，拥有新的产品构想后可从中台部门直接获取产品研发、调整、迭代动能，实现产品流水化生产。2)管理团队：国内形成董事长+CEO双负责人治理框架，张一鸣为全球CEO，海外业务提升战略高度，进入新的组织阶段。3)管理模式：采用OKR模式，实现把握公司宏观方向与调动员工主观能动性的平衡，讲求像打造产品一样打造公司，强调“自驱”的分布式集体智慧。4)抖音管理团队：国内进入攻坚战，张楠重回一线，朱骏聚焦海外业务，实现产品加本地化运营驱动良性增长。②快手：早期相对“佛系”，2019Q1“重庆会议”开启组织架构与战略调整，聚焦高速发展。2019Q1快手高管和产品团队进行重庆实地用户调研，用户差距让高管认识逐步转变，变激进是必然，快手此后开启组织架构与战略调整，成立“K3三人战略指挥部”、空降多名高管、开始重视运营部门、探索创新产品，聚焦高速发展。

**(3) 抖音单列下滑、中心化分发、媒体属性强，快手双列点击、去中心化分发、社交属性强。**在产品交互模式上，抖音采取采取单列下滑模式，快手采取双列点击模式；在算法与内容分发上，抖音采用“中心化”模式聚焦头部，快手兼顾社交与算法推荐倾向普通创作者，抖音“强平台”基于内容质量分发，初始流量池分配给90%标签用户+10%关注粉丝，快手“轻平台”基于社交和兴趣分发，初始流量池分配给60-70%标签用户+30-40%关注粉丝；抖音媒体属性强，KOL赞评比42:1，快手社区属性强，KOL赞评比13.05:1。

**(4) 抖音变现领先（预计19年收入750亿），营收构成：广告（占比80%）+直播+电商等；快手快速追赶（预计19年收入550亿），营收构成：直播（350亿/占比60%+）+广告（150亿）+电商（50亿）。**抖音营收目前以广告（估计19年占比80%+）、平台抽成（星图+直播分成+电商导流）、DOU+流量推广等为主，未来有望逐步释放游戏、电商、知识付费等方面的变现潜能。快手社区属性强，拥有优质的私域流量，目前营收以直播（估计19年占比60%+）、电商导流、广告为主，直播DAU已破1亿，未来将深耕用户逐步加大变现力度。分析二者的收入结构，短视频平台广告毛利率高，参考Facebook、微博，估算可达80-90%以上，广告在收入结构中占比越高，对应利润空间越大。而直播表现毛利率偏低，但分成制商业模式较为良性，目前快手平台与主播五五分成、抖音主播分成45%-55%。

### 3、抖音vs快手未来展望：国内用户增长潜力有限，未来抖音&快手均将深化国内用户的运营与变现+产品矩阵联动，抖音国际化潜力大。

**(1) 目前抖音、快手用户渗透率较高，国内用户增长有限。**目前抖音月活跃用户在一二线城市、三线及以下城市移动网民渗透率分别为40%、46%，快手在一二线城市、三线及以下城市移动网民渗透率分别为21%、44%，整体来看，国内未来用户增长空间有限。

**(2) 抖音第二条增长曲线纵向来自于国内用户深耕与变现，横向来自于产品矩阵联动（抖音火山版&西瓜视频&今日头条等）+国际化，快手第二条增长曲线纵向来自于国内用户深耕与变现，横向来自于新产品孵化。**抖音与快手的第一条增长曲线来自于国内用户的快速增长，目前用户增长红利已逐步见顶，二者均在寻求第二条增长曲线，抖音未来增长更多来自于国内用户深耕与变现+产品矩阵联动+国际化，而快手未来增长将更多来自于国内用户深耕与变现+新产品孵化。

**(3) 抖音海外版Tiktok突围已见成效，19年全球下载量跃居第四，并进入2020年全球游戏广告投放渠道TOP15榜单，未来潜力巨大。**抖音海外版Tiktok早期复制国内成功的产品和运营策略，采用中心化算法分发方式，引入明星网红，大力进行线上线下推广，并因地制宜调整营销策略以适应当地市场需求，同时收购Musical.ly实现产品合并，Tiktok海外突围已见成效，19年全球下载量跃居第四，19Q4收入达8850万美元，环比增长两倍，同比增长六倍，Tiktok有望于2020年开启货币化变现进程。

**(4) 字节系流量优势明显，2019年手游买量渠道的市占率可能达50%以上，通过“自有渠道建立认知-轻度游戏积累画像-重度游戏收割用户”打法，逐步深入布局游戏的发行与自研。**字节跳动用户的泛娱乐内容需求与游戏用户需求重合度高，根据我们测算，字节系在2019年手游买量渠道的市占率可能达50%以上，字节系流量优势明显。字节跳动目前以子公司朝夕光年为据点，布局游戏研发、发行、运营、推广等多个领域，通过“收购+挖角”在北上深杭四地组建超千人团队，秉承“自有渠道建立认知-轻度游戏积累画像-重度游戏收割用户”打法，逐步深入布局游戏的发行与自研。

**4、相关标的：**新渠道的崛起为MCN机构变现、电商、广告主、线下导流等提供了新选择与新机遇，推荐三七互娱（字节系重要游戏买量主）、芒果超媒（拥有优质MCN机构及资源）、拼多多（电商）、阿里巴巴（电商），关注中国有赞、微盟集团、星期六、人民网、华策影视、华扬联众、中广天择等。

**5、风险提示：**政策风险、市场竞争加剧、变现不及预期、用户流失风险等。



# 高价值资源分享社群——清晰洞察世界

存有**20万份+**报告与资料

为您的创业、投资、职场、学习研究… **超强赋能**

## 【资源属性】

运营、产品、增长黑客、营销、数据分析、案例拆解、行业报告、趋势研究、白皮书、电子书…

## 【覆盖行业】

教育、电商、直播及短视频、内容产业、泛娱乐产业、保险及金融、投资、人工智能、智能硬件、AR/VR、零售、汽车、社交、社区、社群、母婴儿童、区块链、物联网及产业互联网、B端及企业服务、跨境海外、地产、婚恋美妆、运动体育、餐饮美食、工具类…



扫码关注公众号（或 添加微信：zifumeng001）

**加入微信交流群** 获取最新资料

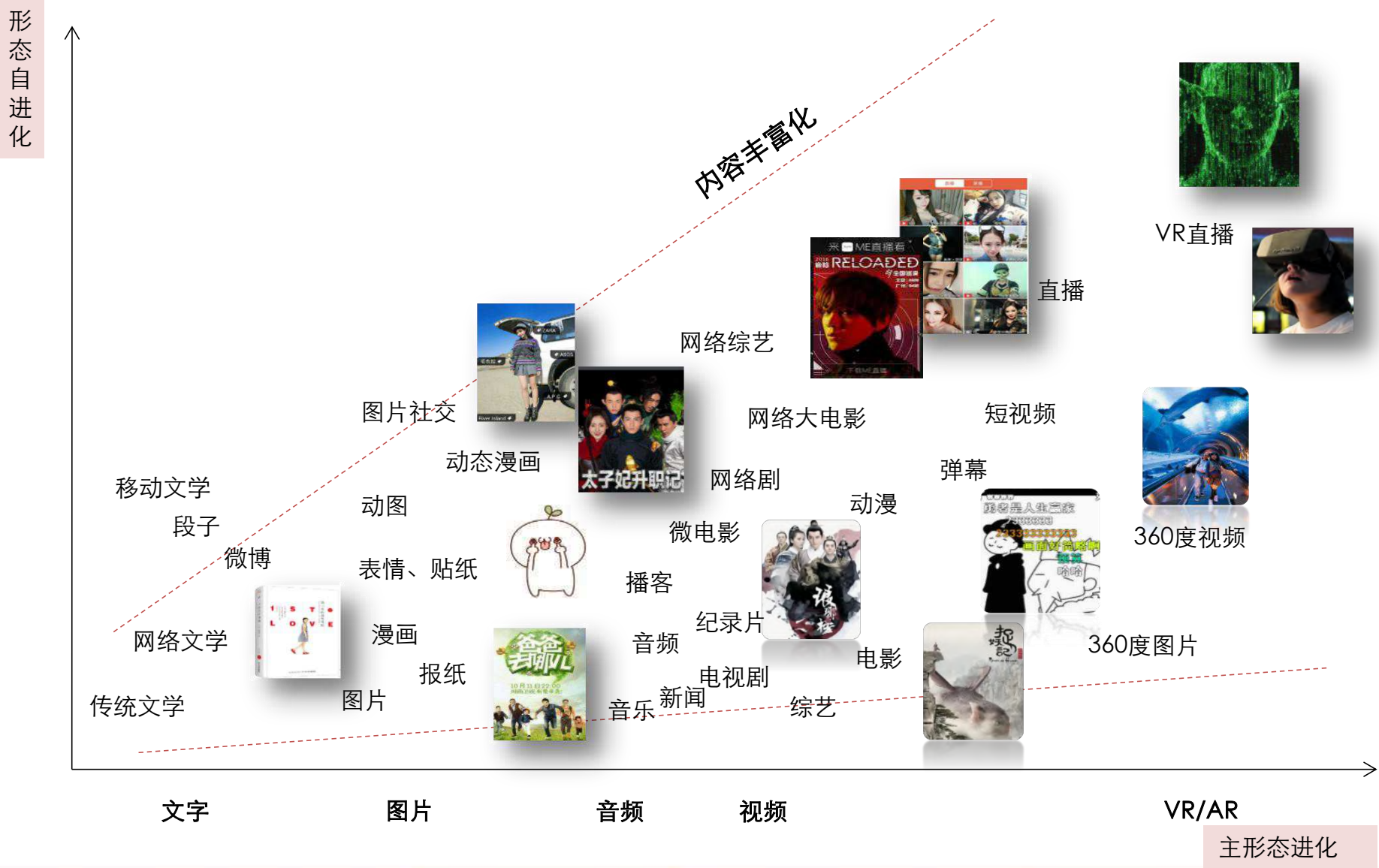


万千资源合集的知识店铺





# 核心分析框架：内容的发展——主形态进化与形态自进化



### 主形态进化

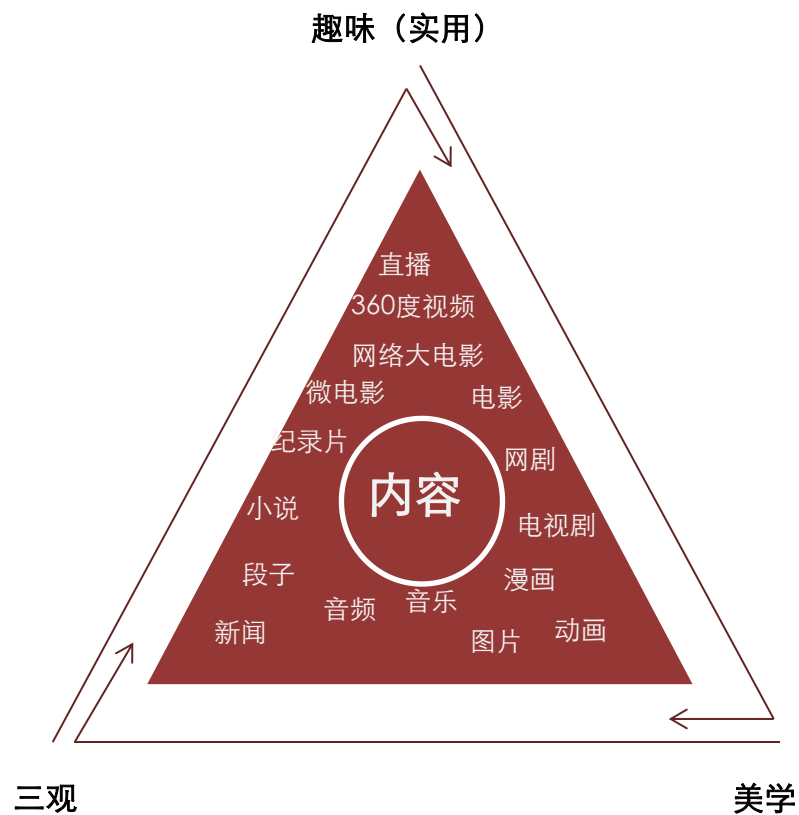
- 路径：  
文字→图片→音频→视频→VR/AR
- 表现形式逐步复杂
- 可视性加强
- 代入感加强
- 临场体验感加强

### 形态自进化

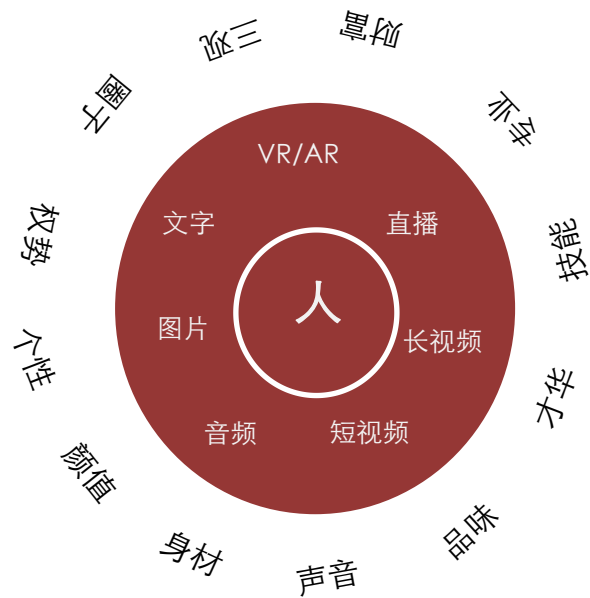
- 路径：  
传统媒体→互联网→移动互联网→智能网络→人机交互
- UGC：更短、更简洁，创作门槛降低
- PGC：更精细、更专业，壁垒更高
- 互动性加强
- 实时性加强
- 社交性加强



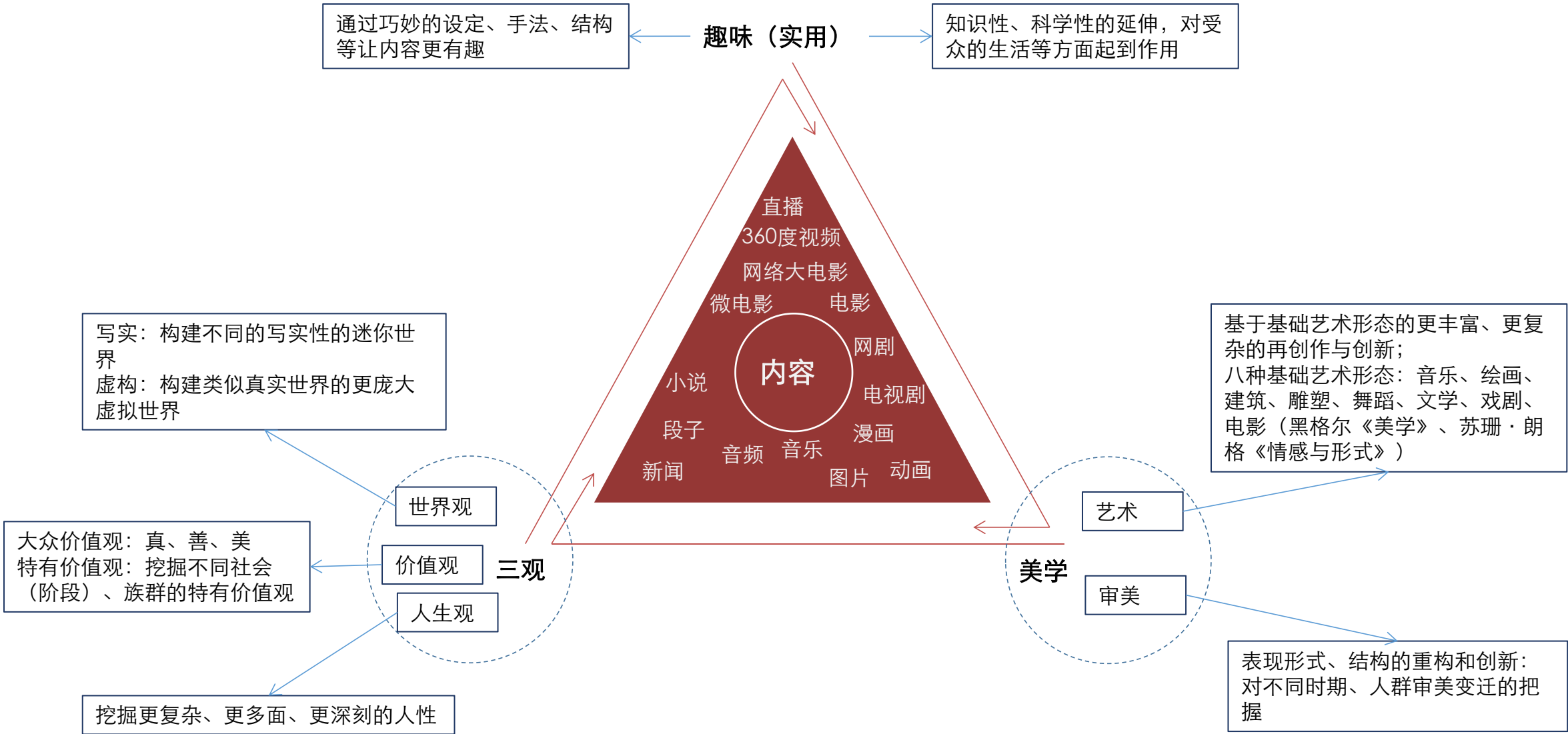
# 核心分析框架：内容的发展——从“以内容为中心”到“以人中心”



**以内容为中心：**以某种主形态为表现形式，传递内容背后的三观、美学和趣味（实用）。内容是最核心的要素，随之流行的形象、明星等只是“副产品”。三观、美学、趣味（实用）构建起内容的高壁垒。



**以人为中心：**以人的“魅力”为核心，采用各种工具将其传播和扩散出去并获得认可。“魅力”是最核心的要素，各种平台和内容的形态充当的是媒体和工具的角色。人的“魅力”是一种更高段位的“内容”。

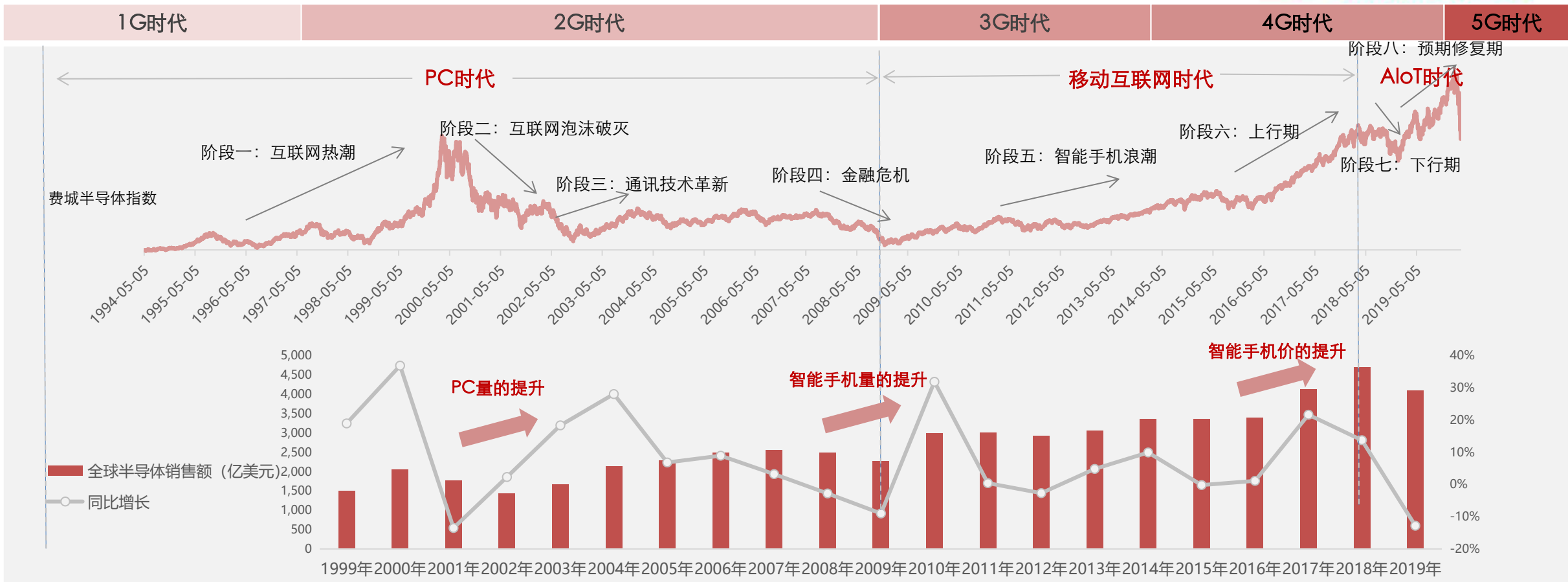


# 核心分析框架：网络通信技术的革新会引发从硬件到应用的全面变革，催生产业级机会

通信技术

硬件层

应用层



PC端互联网时代，门户网站兴起



移动互联网开端，  
巨头大战社交领域



移动互联网时代，O2O、  
短视频+直播、手游兴起



超高清视频  
直播、云游  
戏、VR/AR、  
无人驾驶、  
智能家居、  
智慧城市、  
物联网等



核心分析框架：互联网视频平台一览——长视频vs短视频vs直播

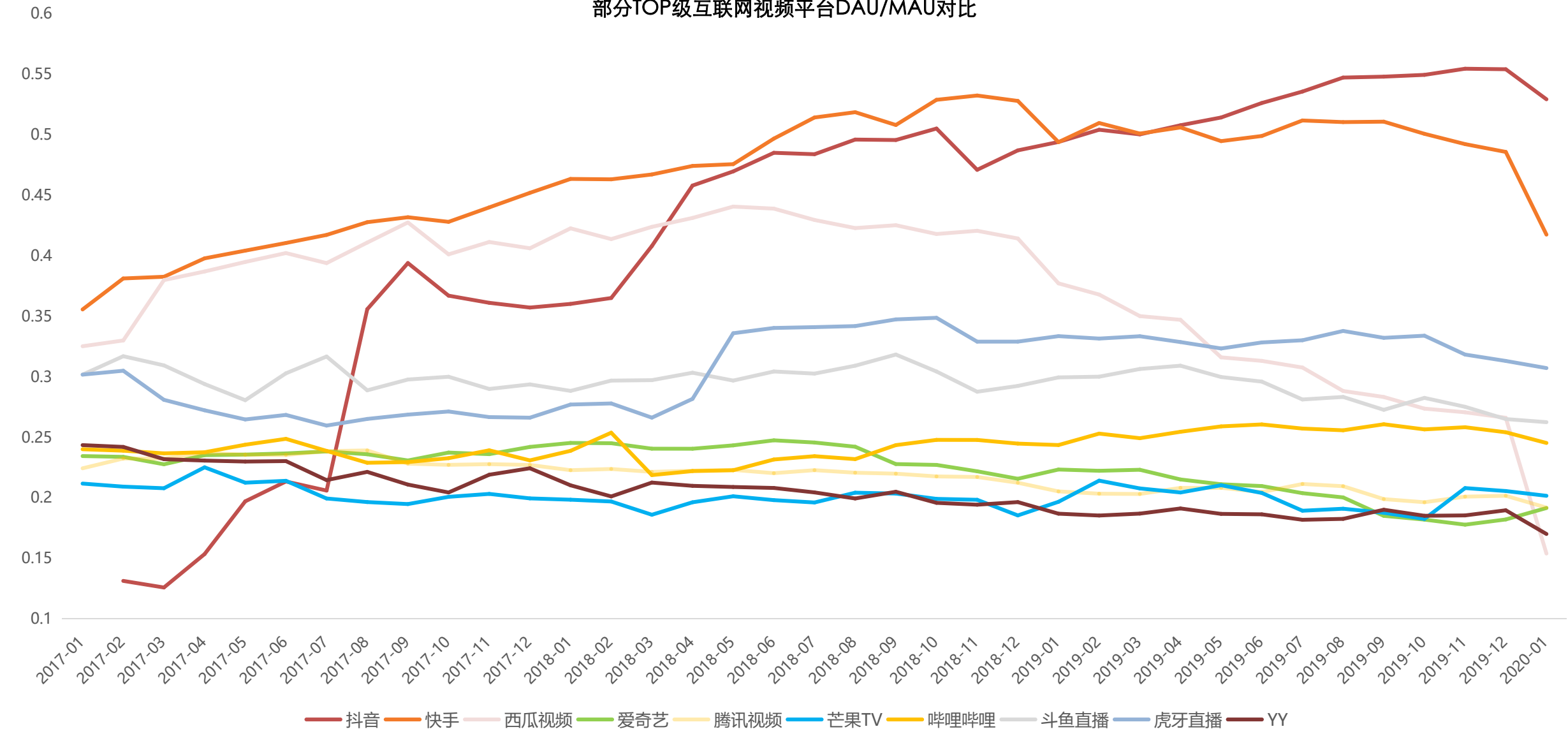


| 类型  | 新进入者门槛  | 竞争格局                                                             | 内容题材                               | 内容时长        | 收入来源                          | 主要成本              | 代表视频网站 /APP | 用户画像                                 | 2019年12月APP月用户活跃数（亿） |
|-----|---------|------------------------------------------------------------------|------------------------------------|-------------|-------------------------------|-------------------|-------------|--------------------------------------|----------------------|
| 长视频 | 内容壁垒    | “3+2+N” 格局稳定，头部三大平台分别为爱奇艺、腾讯视频、优酷视频，第二梯队芒果TV与Bilibili深耕垂直领域      | 电视剧集、电影、综艺、动漫等<br><br>PGC、PUGC、UGC | 15min~3h为主  | 订阅会员收入、广告收入、版权分销收入、直播/游戏等其他收入 | 内容成本（外采+自制）、带宽成本等 | 爱奇艺         | 有较多空闲时间、有观剧/影/综艺习惯、35岁以下用户为主、女性较多    | 5.53                 |
|     |         |                                                                  |                                    |             |                               |                   | 腾讯视频        |                                      | 5.48                 |
|     |         |                                                                  |                                    |             |                               |                   | 芒果TV        | 女性用户为主，且24岁以下年轻用户占比高                 | 1.34                 |
|     |         |                                                                  |                                    |             |                               |                   | Bilibili    | 喜欢二次元、关注有趣内容、爱吐槽、90后及00后占大多数         | 1.06                 |
| 短视频 | 用户获取与沉淀 | 抖音、快手位居第一梯队，处于绝对领先地位；西瓜视频、抖音火山版位居第二梯队，字节系优势明显；腾讯微视、百度好看视频等位居第三梯队 | 生活日常、定制广告等<br><br>PGC、PUGC、UGC     | 11s-30min为主 | 广告收入、直播打赏、电商导流等               | 带宽成本、流量获取、内容成本等   | 抖音          | 一二线用户占比44%，下沉效果显著，男性占比略高，35岁以下年轻人占比高 | 4.89                 |
|     |         |                                                                  |                                    |             |                               |                   | 快手          | 低线城市用户占比70%，男性占比略高，30岁以下年轻人占比高       | 3.79                 |
|     |         |                                                                  |                                    |             |                               |                   | 西瓜视频        | 男性占比略高，35岁以下年轻人占比高                   | 1.39                 |
| 直播  | 带宽、头部主播 | 游戏直播：斗鱼、虎牙位居第一梯队，与第二梯队差距逐步扩大；娱乐直播：YY、映客、花椒直播位居第一梯队               | 游戏直播<br><br>休闲、才艺、明星直播             | 不限          | 打赏分成、游戏联运、广告收入                | 带宽成本、分成成本、主播签约成本等 | 斗鱼          | 游戏重度用户<br>观摩游戏高手                     | 0.5                  |
|     |         |                                                                  |                                    |             |                               |                   | 虎牙          |                                      | 0.31                 |
|     |         |                                                                  |                                    |             |                               |                   | YY          | 消磨空闲时间，寻求感情陪伴，追求有趣内容                 | 0.23                 |
|     |         |                                                                  |                                    |             |                               |                   | 映客          |                                      | 0.18                 |

核心分析框架：互联网视频平台用户粘性对比——短视频 > 游戏直播 > 长视频 > 娱乐直播



部分TOP级互联网视频平台DAU/MAU对比



资料来源：Questmobile，方正证券研究所

核心分析框架：主要短视频平台一览——抖音中心化、媒体效应强，快手去中心化、社区效应强

方正证券  
FOUNDER SECURITIES

| 短视频APP                                                                                  | 内容调性（下沉程度） | 社区效应（评论活跃度） | 媒体效应（头部内容推荐） | 用户活跃（MAU/DAU/时长） | 中心化程度  |
|-----------------------------------------------------------------------------------------|------------|-------------|--------------|------------------|--------|
|  抖音短视频  | ★★★★★      | ★★★★        | ★★★★★★       | ★★★★★★           | ★★★★★  |
|  快手     | ★★★★★★     | ★★★★★★      | ★★           | ★★★★★★           | ★      |
|  西瓜视频   | ★★★★★      | ★★★★★       | ★★★★★        | ★★★★★            | ★★★★★  |
|  抖音火山版  | ★★★★★★     | ★★★★★★      | ★★           | ★★★★★            | ★★     |
|  微视     | ★★★★       | ★★★★        | ★★★★★        | ★★★★             | ★★★★★  |
|  好看视频   | ★★★★★★     | ★★★★        | ★★★★         | ★★★★             | ★★★★   |
|  波波视频  | ★★★★★★     | ★★★★        | ★★★★         | ★★               | ★★★★   |
|  土豆视频 | ★★★★       | ★           | ★★★★★★       | ★★               | ★★★★★★ |
|  美拍   | ★★★★★      | ★★★★        | ★★★★         | ★                | ★★★★   |
|  秒拍   | ★★★★★      | ★★          | ★★★★         | ★                | ★★★★★  |

# 核心分析框架：抖音、快手对比框架——抖音具有高爆发性，快手复制难度高



抖音



快手

|          |                           |                                 |
|----------|---------------------------|---------------------------------|
| 内容资源配置方式 | 中心化<br>市场+计划，计划 > 市场      | 去中心化<br>市场+计划，市场 > 计划           |
| 内容调性     | 突出美好                      | 记录生活                            |
| 内容分发     | 智能+社交分发<br>初始：90%标签+10%关注 | 社交+智能分发<br>初始：60-70%标签+30-40%关注 |
| 内容消费     | 一二线城市与低线城市较为均衡            | 70%来自于低线城市                      |
| 平台属性     | 媒体属性强，KOL赞评比42:1          | 社区属性强，KOL赞评比13.05:1             |
| 发展路径     | 高爆发性，成长迅速，具有更强的可复制性       | 逐步发展，积累深厚，可复制性相对较弱              |
| 平台变现     | 广告 > 直播、电商                | 直播 > 广告、电商                      |



# 核心分析框架：抖音后发制人，与平台运营密切相关，快手通过赞助2020年春晚缩小MAU差距

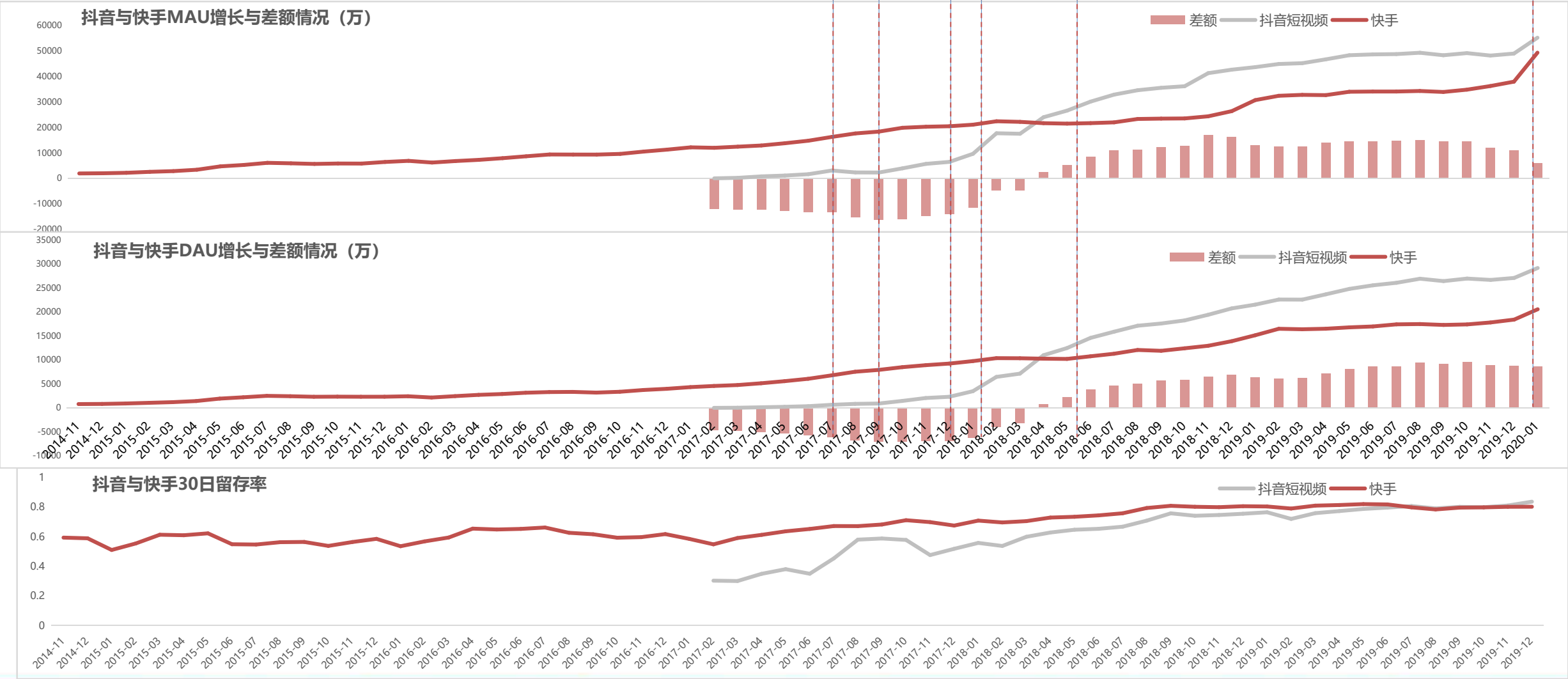


抖音赞助《中国有嘻哈》，人气选手入驻；登陆《快乐大本营》等

抖音赞助同步赞助江苏卫视、浙江卫视、湖南卫视的跨年演唱会，并上线直播答题《百万英雄》

电影《超时空同居》抖音宣传

快手赞助春晚，红包互动达10亿元，全球观众参与红包互动累计次数达到639亿，远超去年数据，创造春晚史上最大的视频点赞记录，当日快手春晚直播间累计观看人次7.8亿，最高同时在线2524万

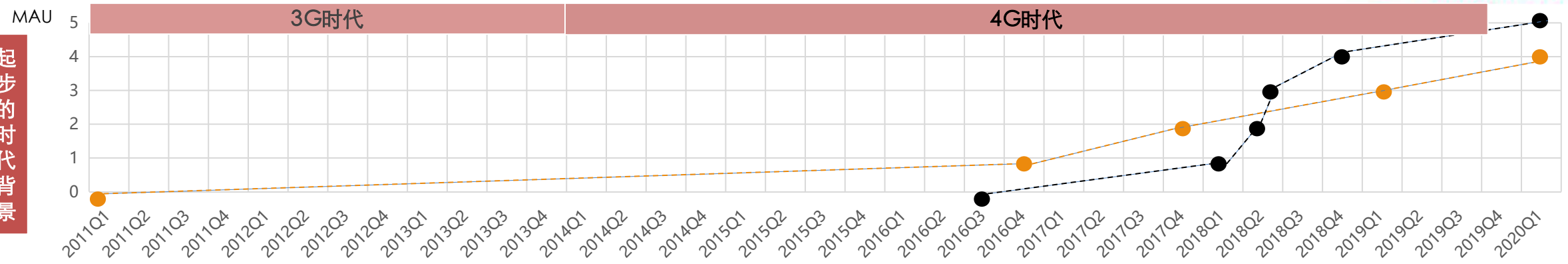


资料来源: Questmobile, 方正证券研究所

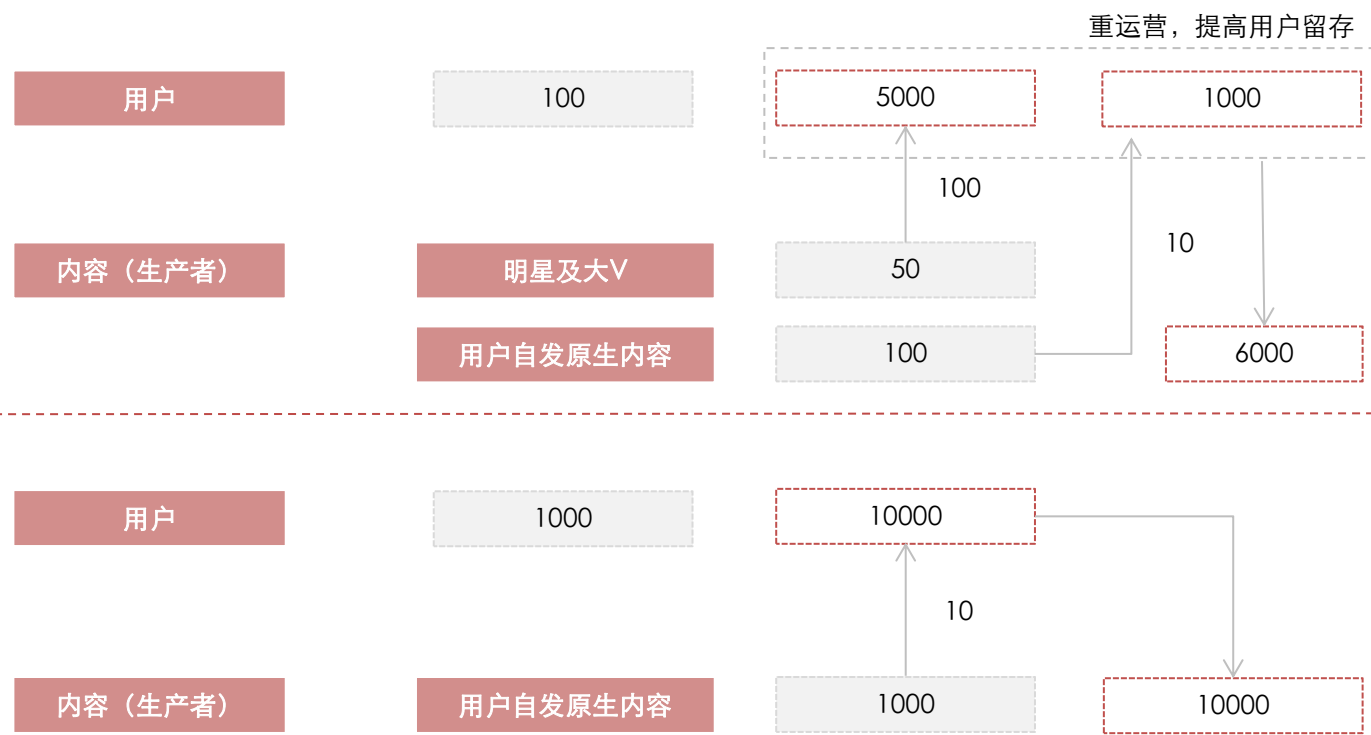
# 核心分析框架：抖音反超快手的逻辑——生于4G加速普及期，早期引入明星大V，重视运营



起步的时代背景



冷启动模型



假设冷启动时，初始用户数100，平台用户自发产生的原生内容为100，初始分发的网络效应为100\*100，在不引入明星及头部网红的情况下，假设乘数效应为10（每个内容能吸引10个用户），则用户扩展为1000，在此基础上产生原生内容1000，内容分发的网络效应为1000\*1000。若引入明星及大V50，假设乘数效应为100，则用户扩展为5000，加之自发原生内容分发，整体内容分发的网络效应为6000\*6000。

前期引入明星及大V，可达到快速吸引用户、加速扩张的效果，但能否实现新增用户留存，运营较为关键。

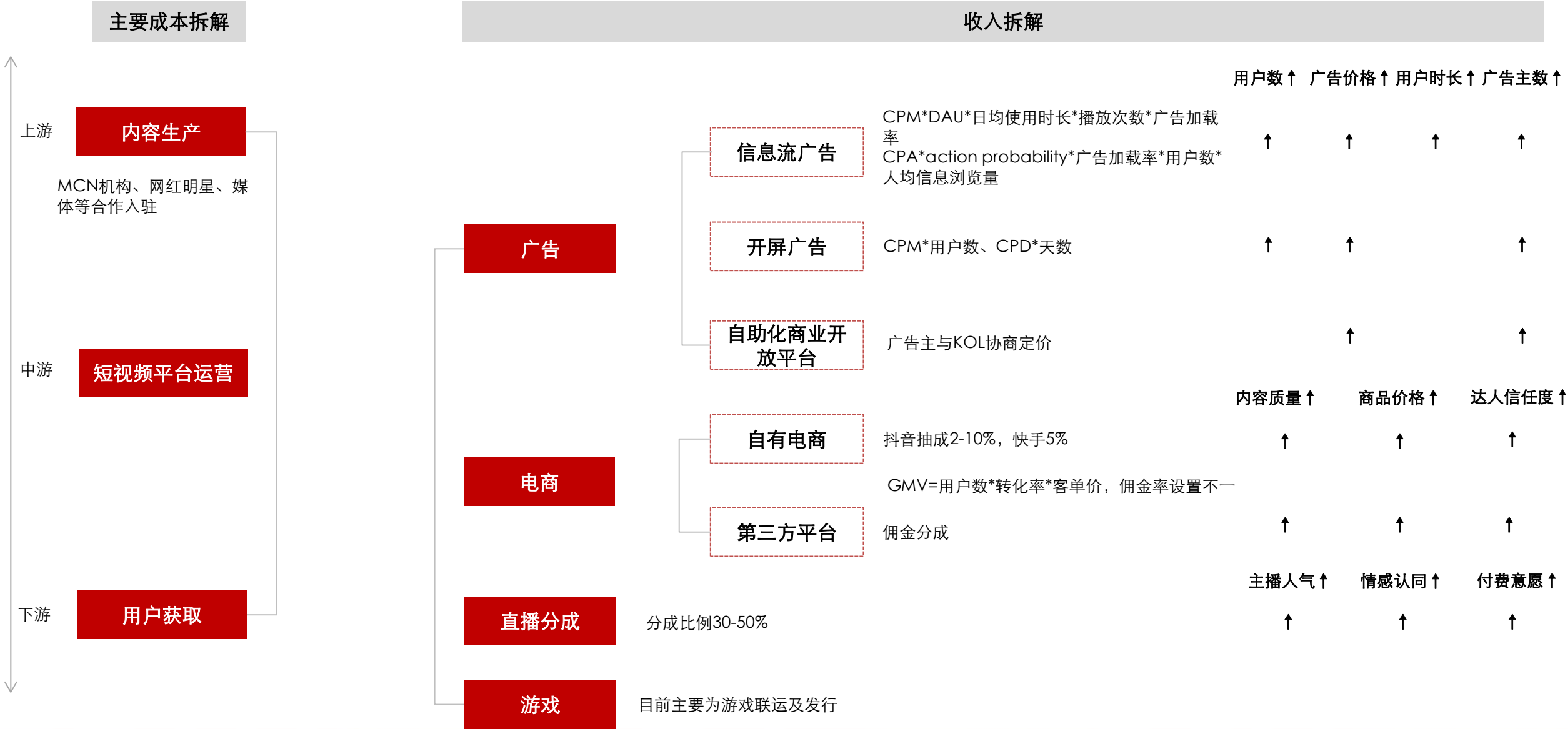


假设冷启动时，初始用户数1000，平台用户自发产生的原生内容为1000，初始分发的网络效应为1000\*1000，在不引入明星及大V的情况下，假设乘数效应为10（每个内容能吸引10个用户），则用户扩展为10000，在此基础上产生原生内容10000，内容分发的网络效应为10000\*10000。

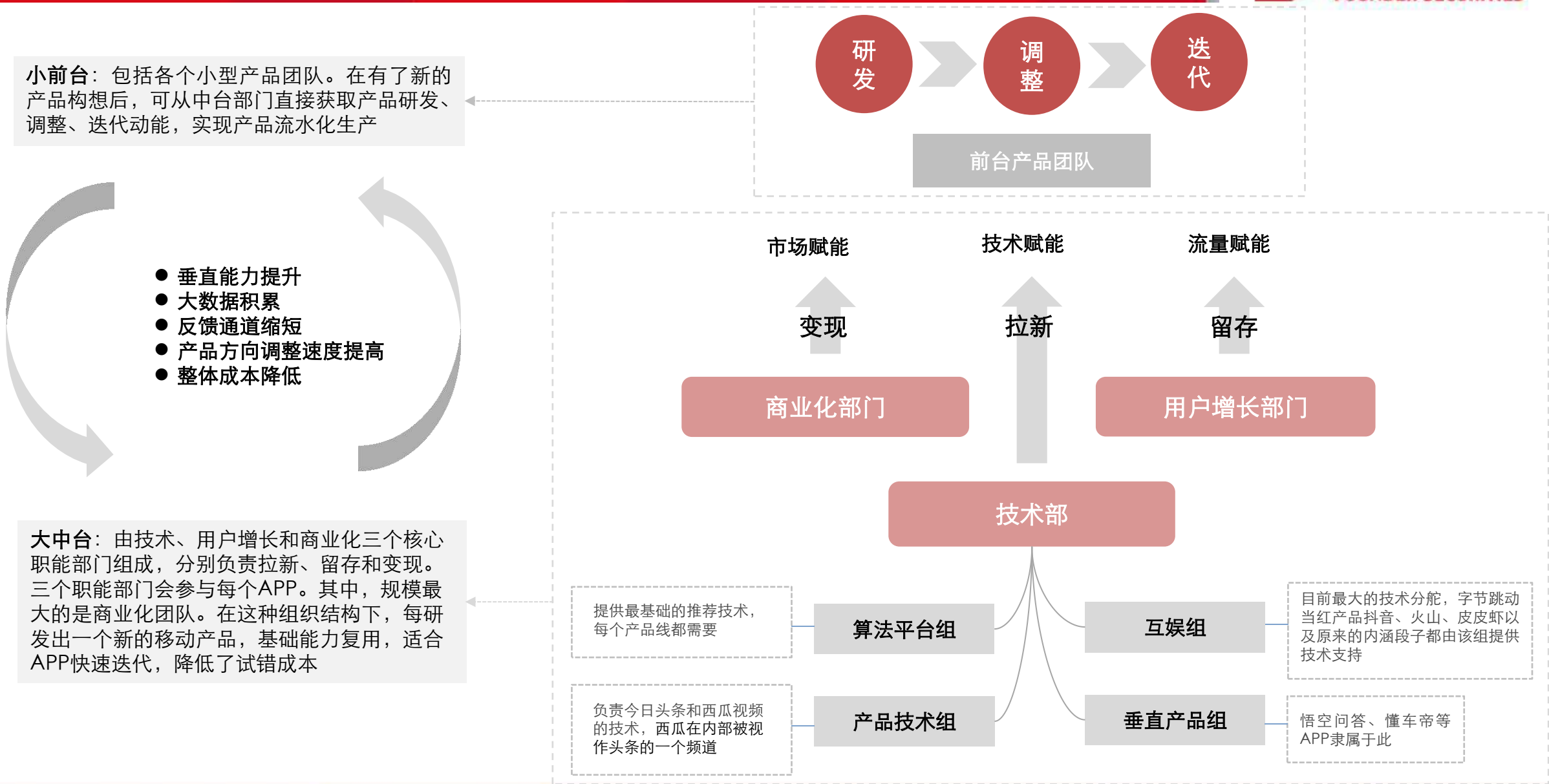
不靠头部流量，以用户自发原生扩张，发展相对偏慢，但无需过多运营及干预，且留存用户黏性较高，沉淀社交关系。

冷启动时初始数据

# 主要收入及成本拆解：目前以广告变现为主，电商、直播、游戏等大有可为



# 核心分析框架：字节跳动组织架构——“大中台小前台”模式赋能促进产品快速迭代试错





# 核心分析框架：字节跳动管理模式——OKR模式实现了把握公司宏观方向和调动员工主观能动性的平衡



|       | 定义                           | 实质                     | 与绩效关系    | 适用对象    | 适用岗位               |
|-------|------------------------------|------------------------|----------|---------|--------------------|
| OKR模式 | 帮助团队实现目标聚集、提高执行效率，和员工绩效无直接关系 | 自驱的目标+弹性的结果<br>“我要做的事” | 与绩效不直接相关 | 自我驱动型员工 | 对员工创造性要求高、团队合作强的岗位 |
| KPI模式 | 将企业战略由上而下层层分解为具体指标，并与员工绩效强挂钩 | 固定的指标+强制的结果<br>“要我做的事” | 与绩效直接相关  | 被动激励型员工 | 不依赖员工创造性、交互性较差的岗位  |

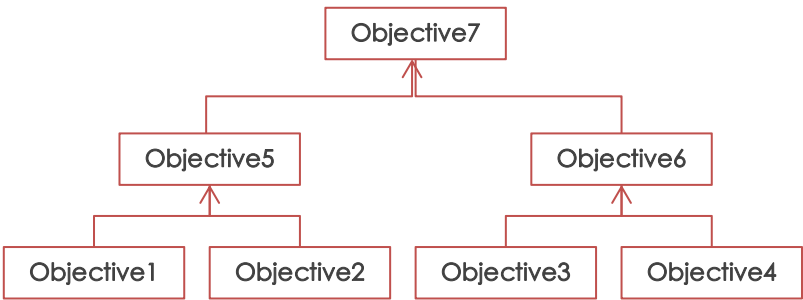
OKR和KPI对比

### 字节跳动使用OKR的原因：

- 多业务扩展无法照搬固有经验：字节跳动成立仅八年，且在多个业务积极扩展创新，没有固有经验可以照搬执行；
- 2C业务属性决定：字节跳动的绝大多数业务都面向C端，由于用户的瞬息万变充满了不确定性，无法只依赖管理者制定所有业务决策，采用集体分布式制定目标的OKR模式更能实现企业运行的高效率；
- OKR模式既能够让公司在宏观上确立大方向、调动资源，又能给予员工足够的自由度，员工自主行动，集体分布式制定目标获得相应回报，使两者实现平衡。

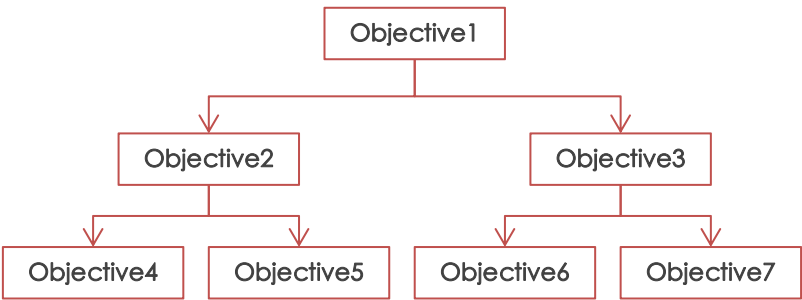
### “自下而上”式OKR：适用于微观类型的O

如抖音决定提高日活和用户时常



### “自上而下”式OKR：适用于宏观类型的O

如公司决定布局短视频业务



### 对总O的承接方式

方式1:分解式承接。对应业务/职能负责人可将上级的O按照自己对应的指责范围进行分解，形成自己部门的O。

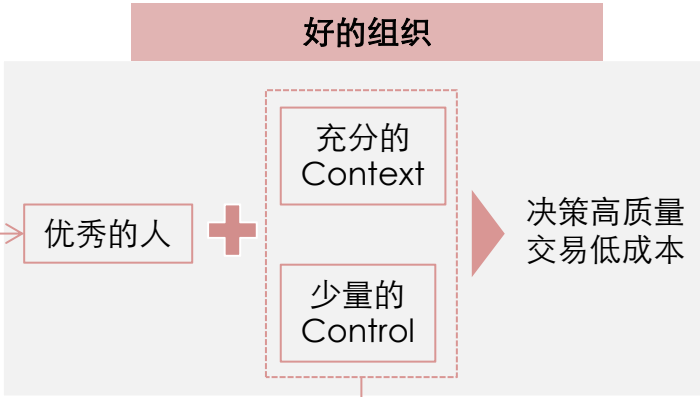
方式2:转换式承接。若上级的KR与下级的职责范围直接对应，则下级的O可从上级的KR出发直接转换，再根据自己的O定义KR。

方式3:直接承接。适用于上级的O与下级的职责范围重合，下级填写O时可以直接饮用上级的O。

# 核心分析框架：字节跳动管理理念——像打造产品一样打造公司，强调“自驱”的分布式集体智慧



- 合适最重要，招聘具有学习能力、视野开阔、心智成熟的成年人；
- 提供足够高的回报天花板，吸引创造超级价值的顶级人才；
- 公平理性按照岗位级别和绩效评估确定薪酬，重点把激励放到提高年终奖的比例上

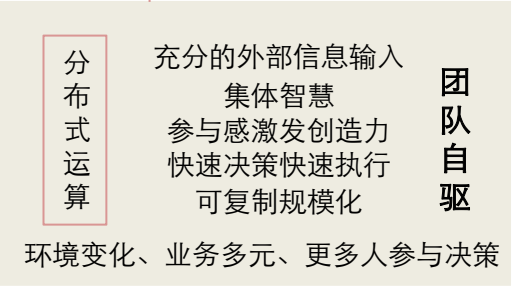


- ❑ 减少规则和审批
- ❑ 组织结构灵活，拒绝领地意识，淡化汇报关系
- ❑ 弱化层级，拒绝称呼x总、x哥x姐、您
- ❑ 内部信息透明：
  - 鼓励群聊
  - CEO的OKR对全员公开
  - CEO面对面
  - 有效的内部工具
    - 视频会议
    - 共享日历
    - 在线文档
    - 飞书线上办公室
    - OKR管理工具

自驱的企业文化是前提

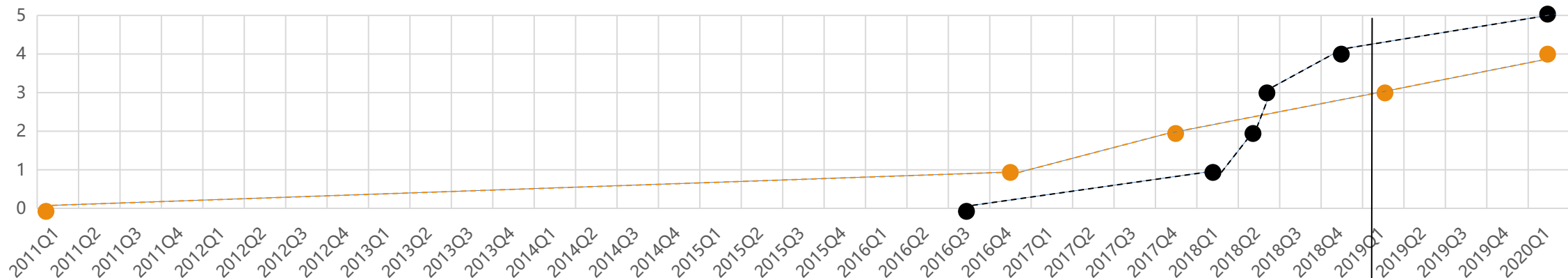


Control



Context

# 核心分析框架：2019Q1 “重庆会议”，快手开启组织架构与战略调整，聚焦高速发展



- **“重庆会议”让高管认识逐步转变，变激进是必然：**面对抖音陡峭的增长曲线，快手内部围绕“坚持快手价值观做产品”与“调整产品策略应战”争议颇大，19年春节后快手高管和产品团队去重庆做了一场用户调研，内部称之为“重庆会议”。之所以选择重庆，主要由于快手在北方城市渗透率较高，但在南方渗透率较低，尤其西南地区城市已成为抖音重镇。实地调研赤裸裸地验证了快手与抖音在地区渗透率上的差距，也让快手高管团队逐渐认识到“不激进增长=把用户拱手让给他人；不团结作战=默许团队战斗力减退”，这也成为快手更加激进的转折点之一。
- **“K3三人战略指挥部”：**快手成立三人指挥部，**连乔**（曾任facebook团队负责人多年）负责技术、**徐欣**（10年腾讯工作经历/参与QQ空间、腾讯QQ、腾讯开放平台等项目）负责产品和运营、**马宏彬**（曾任职波士顿咨询、美团外卖）担任总指挥，三人共同向CEO宿华汇报。
- **空降多名高管：**包括一位战略负责人、一位投资负责人、一位产品负责人（来自腾讯）、一位电商负责人（来自微博）和A站的负责人（来自网易）、新任海外负责人和多位产品负责人。
- **19年快手内部兵力调配和作战计划：**曾任职腾讯手Q与微信的王剑伟成为快手产品社区负责人已主力改版快手关注流等多个功能，快手游戏团队开发的斗地主等多款产品也入驻主站侧边栏入口。直播、商业化、电商部门的独立和壮大：广告是主要商业化方向，同时电商已成为独立部门，微博电商原负责人加盟快手负责电商业务，以用户满意度为主要目标。
- **快手运营部门开始重新规划业务线并壮大人数：**此前快手重产品轻运营，贯彻建立去中心化的内容生态思路，运营部门虽成立已久，但人数较少且在战略重要级次之。19年开始扩张人数，充实运营线，使之与搜索能力的强化相配合，寻找去中心化内容生态运营发展的思路。
- **通过新产品形成对抖音的包抄：**快手大屏版、极速版的上线，以类似抖音的产品形态主攻下沉市场。此外快手还在探索更多的业务可能，比如游戏直播，同时其他新产品品类也在开发，主力是创新事业部。

快手重庆调研

3亿DAU攻坚战

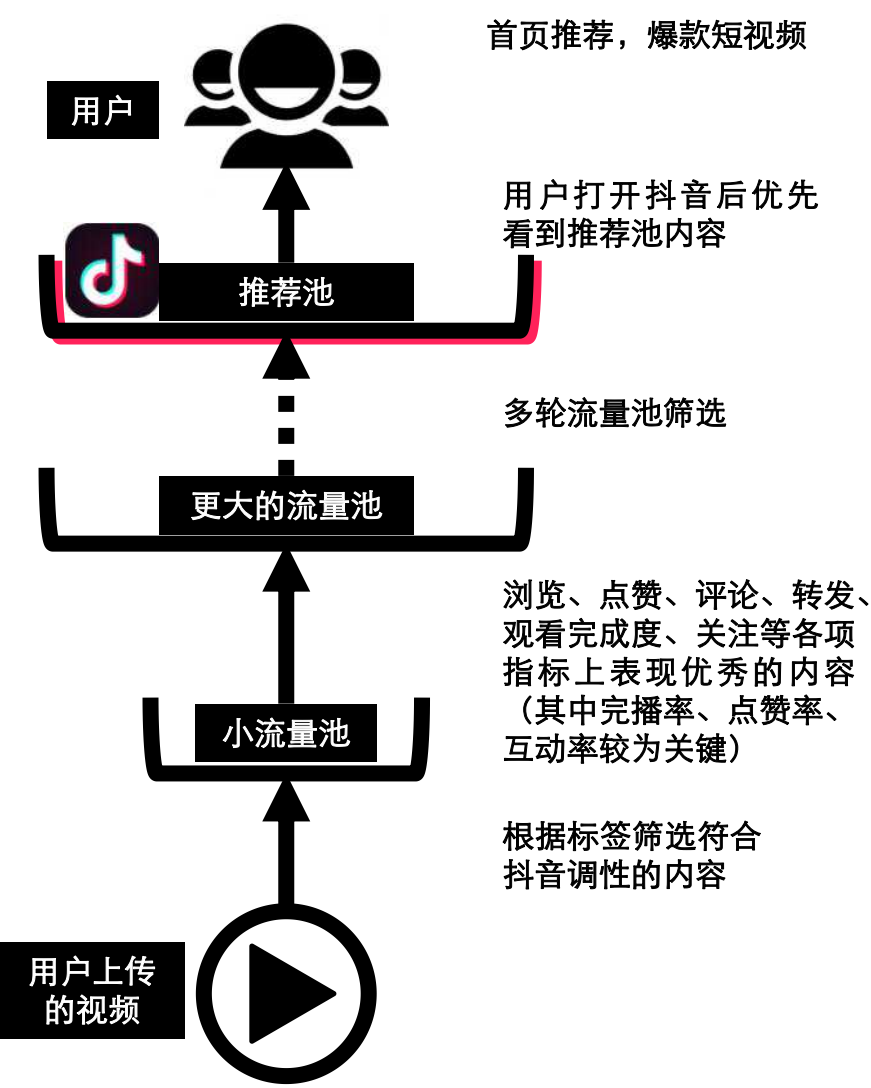
三人指挥部成立

空降多名高管

充实运营线

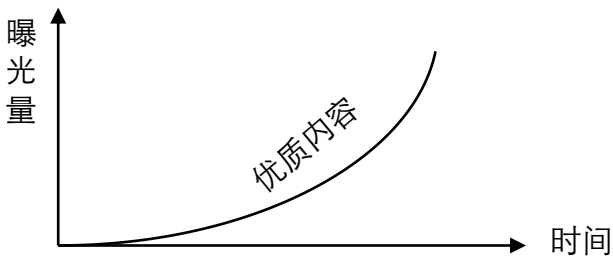
新产品包抄

核心分析框架：分发逻辑——抖音“强平台”基于内容质量分发，快手“轻平台”基于社交和兴趣分发

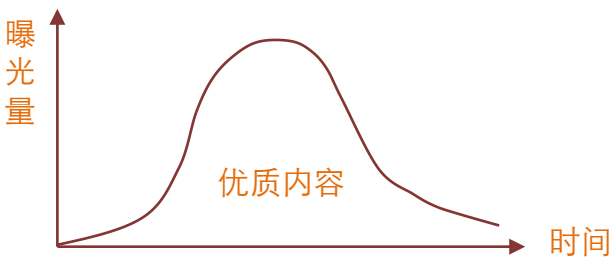


抖音VS快手的分发策略

随着内容爆发式增长，抖音从17下半年开始弱化人工运营，强化算法。抖音的逻辑使得流量源源不断流向受欢迎的内容



在快手高热度但时间较旧的内容曝光量会大大降低，更多人可以分到曝光机会，这体现了快手的理念：希望所有的用户都可以展示自己



**计算视频相似度**  
根据用户填入的标题和描述、发布位置、评论中的关键词为视频打标签

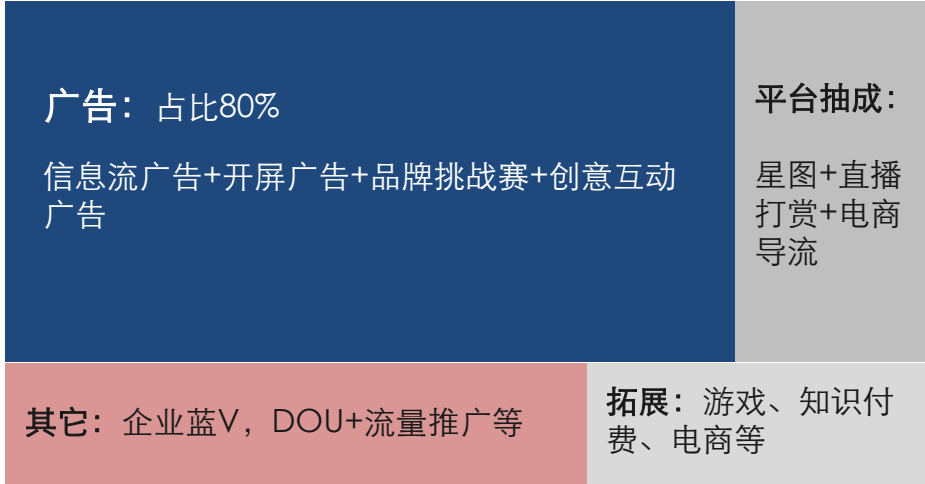
**用户行为：**喜欢、评论、观看时长、减少此类作品反馈  
**社交网络：**根据导入的通讯录、使用社交账号登陆后抓取的微信好友、微博数据描绘用户画像



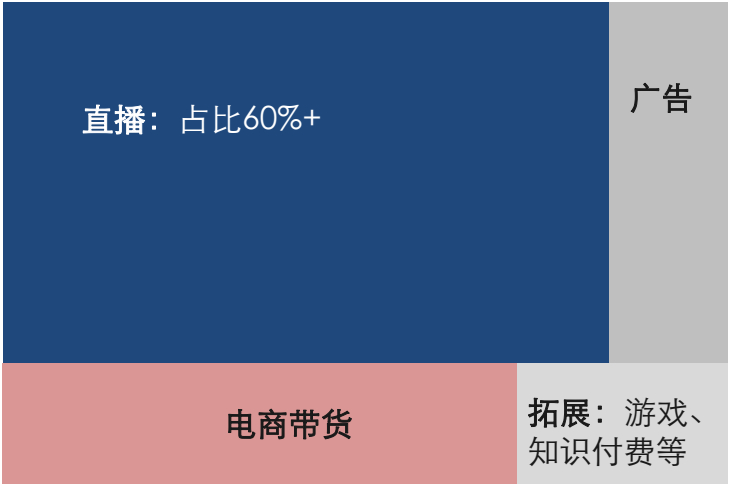
# 核心分析框架：收入占比——预计19年抖音广告营收占比80%，快手直播营收占比60%+



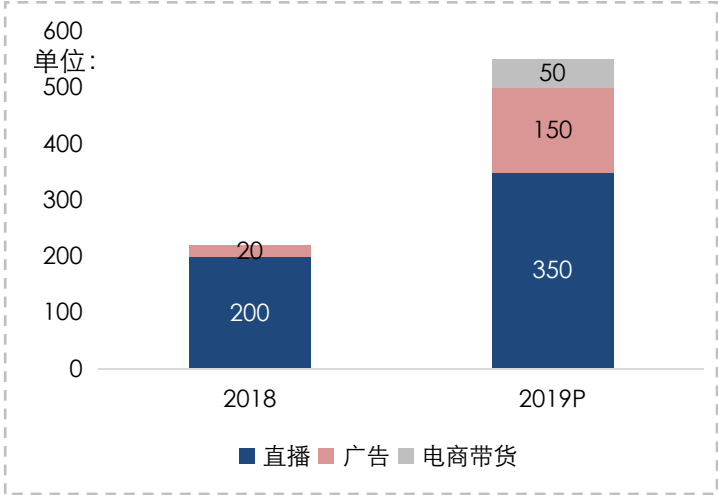
2019年抖音收入构成



2019年快手收入构成

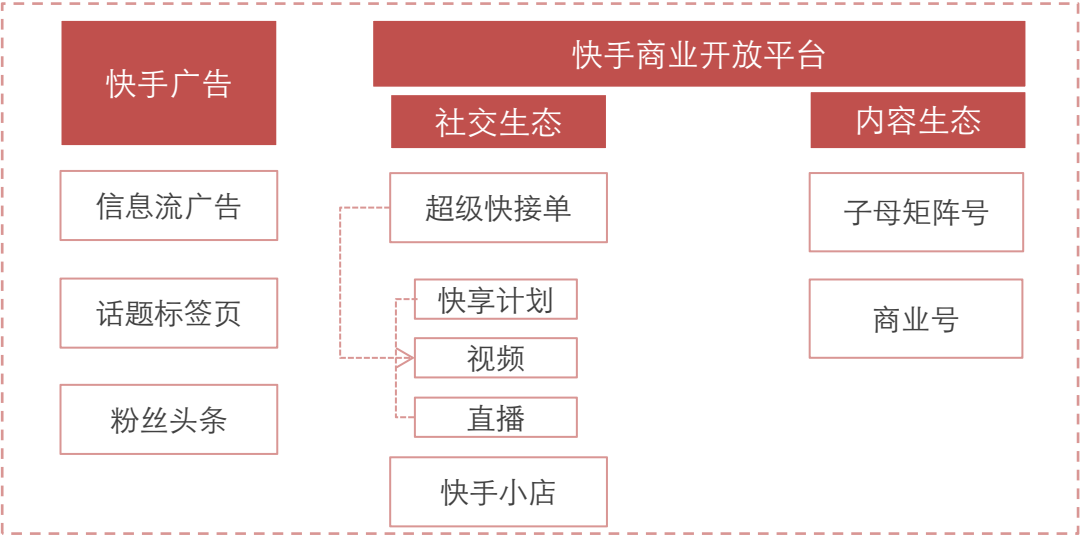
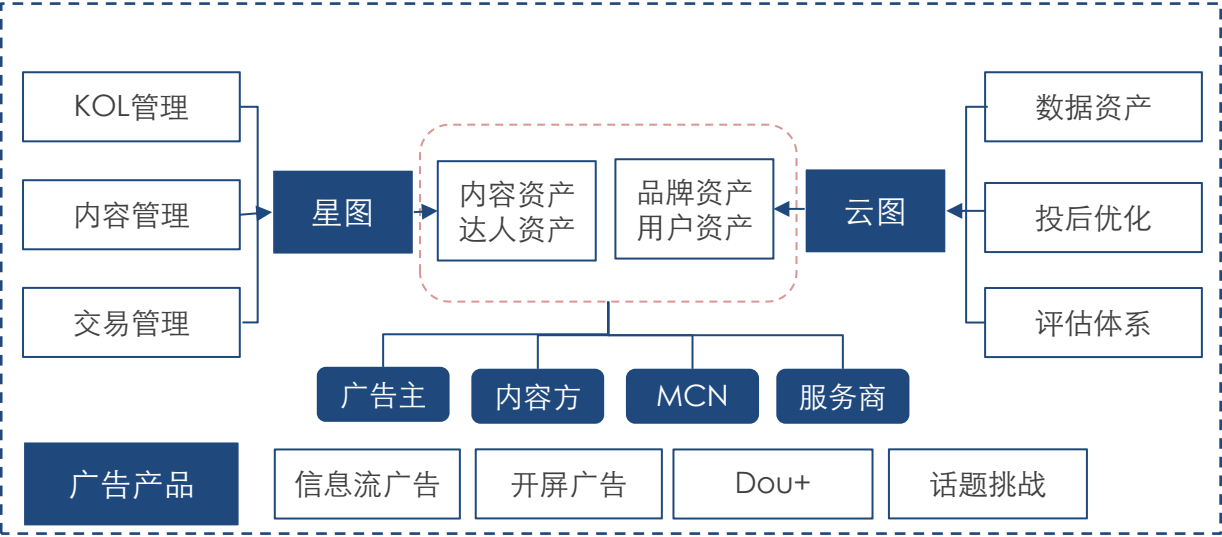


2019年快手收入结构



2019年抖音广告营收预计600亿左右+=字节整体1200-1400亿\*抖音占比60%\*广告占比80%

抖音商业化平台



快手商业化平台



核心分析框架：信息流广告收入敏感性测算——算法、交互方式与产品属性不同，决定了抖音天花板更高



抖音信息流广告收入

= DAU\*人均feed\*Ad load（广告加载率）\*实际CPM\*365  
=DAU\*人均单日使用时长\*每分钟播放视频次数\*Ad load\*实际CPM\*365

|              |        |
|--------------|--------|
| DAU（亿人）      | 4      |
| 人均单日使用时长（分钟） | 79.45  |
| 每分钟播放次数（次）   | 1.5    |
| 短视频广告加载率     | 8.00%  |
| CPM（千次/元）    | 60     |
| 月收入（万元）      | 68.64  |
| 年收入（亿元）      | 823.74 |

指标说明：①抖音DAU：官方公布/截至2019年底。  
②人均单日使用时长：2019年7月-2020年1月月度均值，来源于Questmobile。  
③广告加载率：根据不同时段实际测试估计，参考facebook广告加载率基本低于15%。  
④每分钟播放次数：可支持15s-15min时长视频，仍以15-60s为主，按每分钟播放1.5次估算。  
⑤CPM：刊例价\*一定折扣，此处为估算。

抖音信息流广告收入敏感性测算（亿元）

| 月 度 | Ad load \ CPM | 50   | 60   | 70   | 80   | 85   | 90   |
|-----|---------------|------|------|------|------|------|------|
|     | 4%            | 29   | 34   | 40   | 46   | 49   | 51   |
| 月 度 | 6%            | 43   | 51   | 60   | 69   | 73   | 77   |
|     | 8%            | 57   | 69   | 80   | 92   | 97   | 103  |
|     | 10%           | 72   | 86   | 100  | 114  | 122  | 129  |
|     | 12%           | 86   | 103  | 120  | 137  | 146  | 154  |
|     | 15%           | 107  | 129  | 150  | 172  | 182  | 193  |
| 年 度 | Ad load \ CPM | 50   | 60   | 70   | 80   | 85   | 90   |
|     | 4%            | 343  | 412  | 481  | 549  | 583  | 618  |
|     | 6%            | 515  | 618  | 721  | 824  | 875  | 927  |
|     | 8%            | 686  | 824  | 961  | 1098 | 1167 | 1236 |
|     | 10%           | 858  | 1030 | 1201 | 1373 | 1459 | 1545 |
|     | 12%           | 1030 | 1236 | 1442 | 1647 | 1750 | 1853 |
|     | 15%           | 1287 | 1545 | 1802 | 2059 | 2188 | 2317 |

快手信息流广告收入

= DAU\*人均feed\*Ad load（广告加载率）\*CTR\*实际CPM\*365  
=DAU\*人均单日使用时长\*每分钟播放视频次数\*Ad load\*CTR\*实际CPM\*365

|              |        |
|--------------|--------|
| DAU（亿人）      | 3      |
| 人均单日使用时长（分钟） | 66.19  |
| 每分钟播放次数（次）   | 1.5    |
| 短视频广告加载率     | 8.00%  |
| CTR          | 20%    |
| CPM（千次/元）    | 60     |
| 月收入（万元）      | 8.58   |
| 年收入（亿元）      | 102.94 |

指标说明：①快手DAU：截至2020年初。  
②人均单日使用时长：2019年7月-2020年1月月度均值，来源于Questmobile。  
③广告加载率：假设与抖音相同。  
④CTR：用户广告视频点击率约为20%，根据《2019快手创作者报告》数据。  
⑤每分钟播放次数：可支持11s-10min时长视频，仍以11-57s为主，按每分钟播放1.5次估算。  
⑥CPM：刊例价\*一定折扣，理论上来说用户主动点击相较于被动观看CPM更高。

快手信息流广告收入敏感性测算（亿元）

| 月 度 | Ad load \ CPM | 60  | 70  | 80  | 85  | 90  | 100 |
|-----|---------------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|
|     | 4%            | 5   | 5   | 6   | 7   | 7   | 8   |
| 月 度 | 6%            | 7   | 8   | 9   | 10  | 10  | 12  |
|     | 8%            | 9   | 11  | 12  | 13  | 14  | 15  |
|     | 10%           | 12  | 14  | 15  | 16  | 17  | 19  |
|     | 12%           | 14  | 16  | 19  | 20  | 21  | 23  |
|     | 15%           | 17  | 20  | 23  | 25  | 26  | 29  |
| 年 度 | Ad load \ CPM | 60  | 70  | 80  | 85  | 90  | 100 |
|     | 4%            | 56  | 65  | 74  | 79  | 83  | 93  |
|     | 6%            | 83  | 97  | 111 | 118 | 125 | 139 |
|     | 8%            | 111 | 130 | 148 | 158 | 167 | 185 |
|     | 10%           | 139 | 162 | 185 | 197 | 209 | 232 |
|     | 12%           | 167 | 195 | 222 | 236 | 250 | 278 |
|     | 15%           | 209 | 243 | 278 | 295 | 313 | 348 |

# 核心分析框架：抖音、快手分城市等级活跃用户增量测算——国内用户增长空间有限



抖音活跃用户分城市等级渗透率

|       | 用户占比 | 月活跃用户数<br>(亿) | 移动网民数量<br>(亿) | 移动网民占比 | 抖音活跃用户<br>渗透率 |
|-------|------|---------------|---------------|--------|---------------|
| 一二线城市 | 44%  | 2.16          | 5.35          | 47%    | 40%           |
| 三线及以下 | 56%  | 2.73          | 6.00          | 53%    | 46%           |

抖音活跃用户增量测算（渗透率假设）

| 一二线城市<br>三线及以下 | 45%  | 50%  | 55%  | 60%  | 70%  |
|----------------|------|------|------|------|------|
| 50%            | 0.51 | 0.78 | 1.05 | 1.31 | 1.85 |
| 55%            | 0.81 | 1.08 | 1.35 | 1.61 | 2.15 |
| 60%            | 1.11 | 1.38 | 1.65 | 1.92 | 2.45 |
| 70%            | 1.71 | 1.98 | 2.25 | 2.52 | 3.05 |

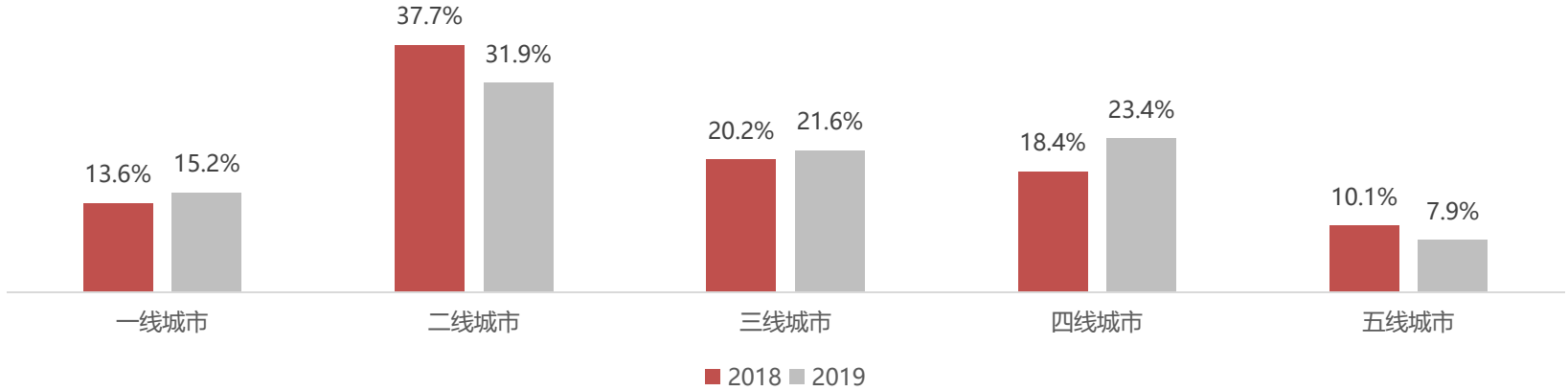
快手活跃用户分城市等级渗透率

|       | 用户占比 | 月活跃用户数<br>(亿) | 移动网民数量<br>(亿) | 移动网民占比 | 快手活跃用户<br>渗透率 |
|-------|------|---------------|---------------|--------|---------------|
| 一二线城市 | 30%  | 1.14          | 5.35          | 47%    | 21%           |
| 三线及以下 | 70%  | 2.65          | 6.00          | 53%    | 44%           |

快手活跃用户增量测算（渗透率假设）

| 一二线城市<br>三线及以下 | 25%  | 30%  | 35%  | 40%  | 50%  |
|----------------|------|------|------|------|------|
| 50%            | 0.55 | 0.82 | 1.08 | 1.35 | 1.89 |
| 55%            | 0.85 | 1.12 | 1.38 | 1.65 | 2.19 |
| 60%            | 1.15 | 1.42 | 1.68 | 1.95 | 2.49 |
| 70%            | 1.75 | 2.02 | 2.28 | 2.55 | 3.09 |

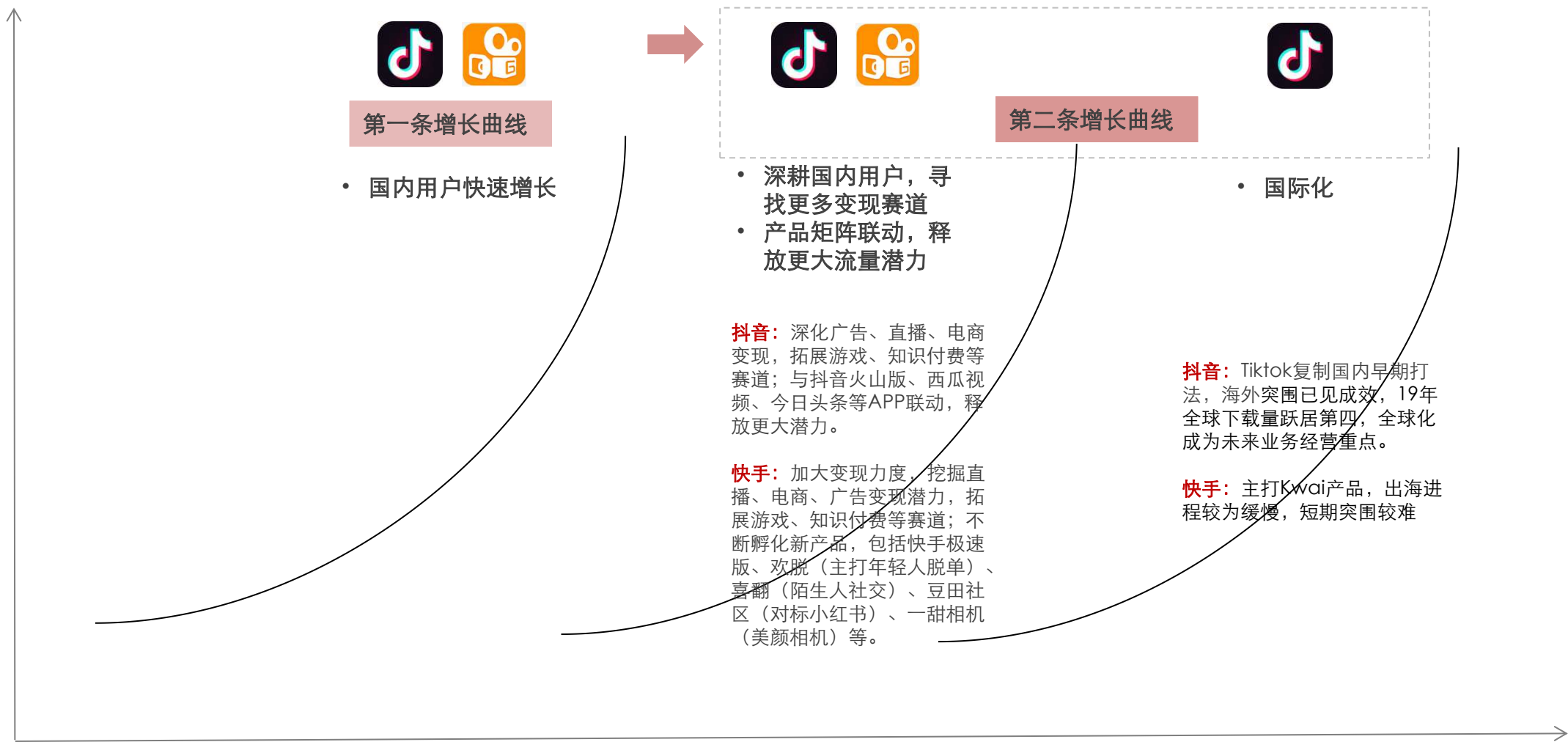
2018-2019年移动网民城市等级分布



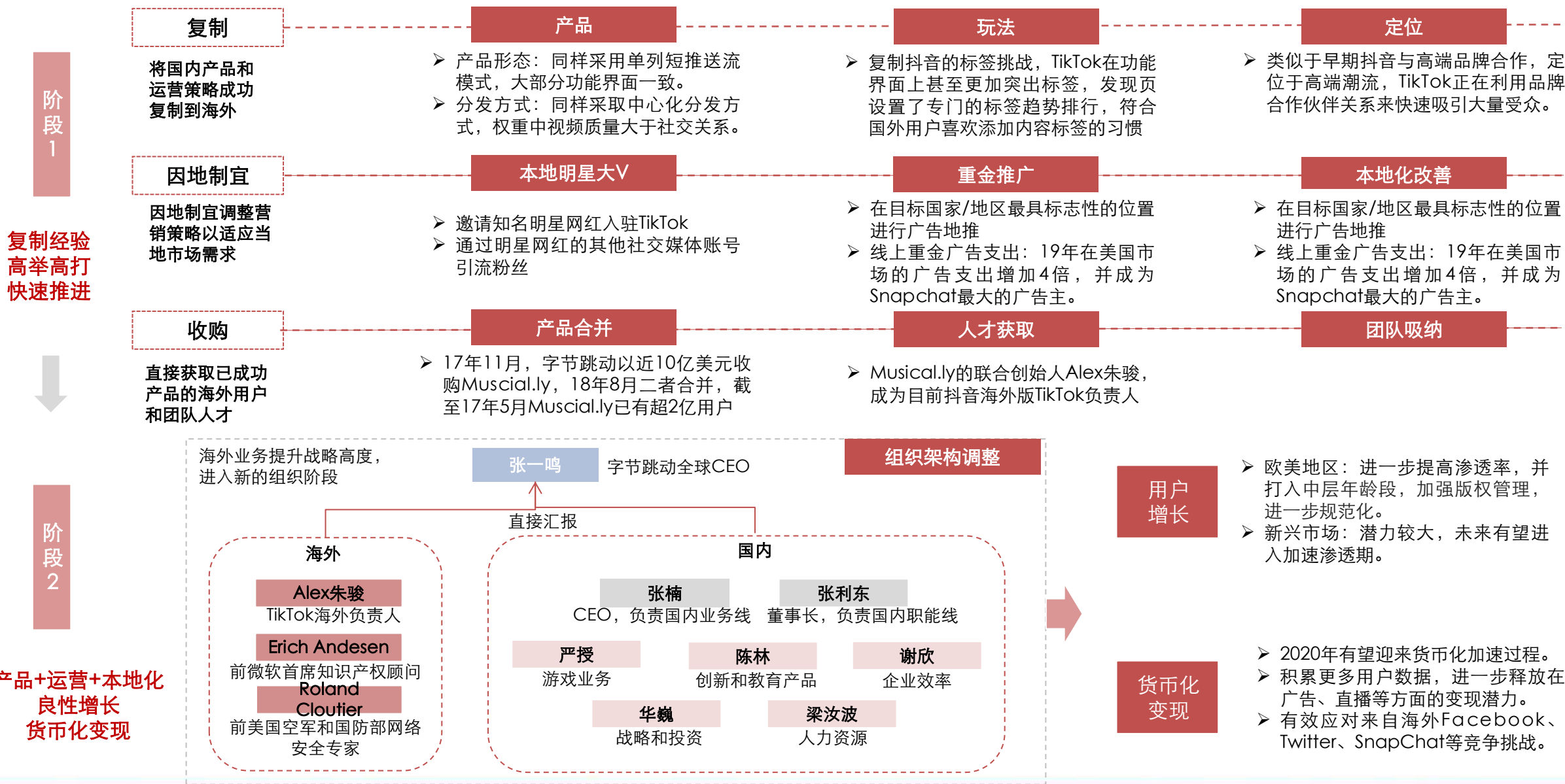
指标说明：

- 1、抖音、快手用户城市等级占比数据来自于巨量引擎2019.06数据、快手平台官方数据2019年数据；
- 2、抖音、快手月活跃用户数均来自于Questmobile 2019.12数据，移动网民总数为Questmobile 2019.11 中国移动互联网月活跃用户；
- 3、移动网民城市等级分布来自于Mobtech2019.03；
- 4、抖音与快手活跃用户增量测算基于移动网民城市等级分布、整体移动网民数不变的基础上。

# 核心分析框架：抖音、快手未来增长引擎——深化国内用户运营与变现+产品矩阵联动，抖音国际化潜力大



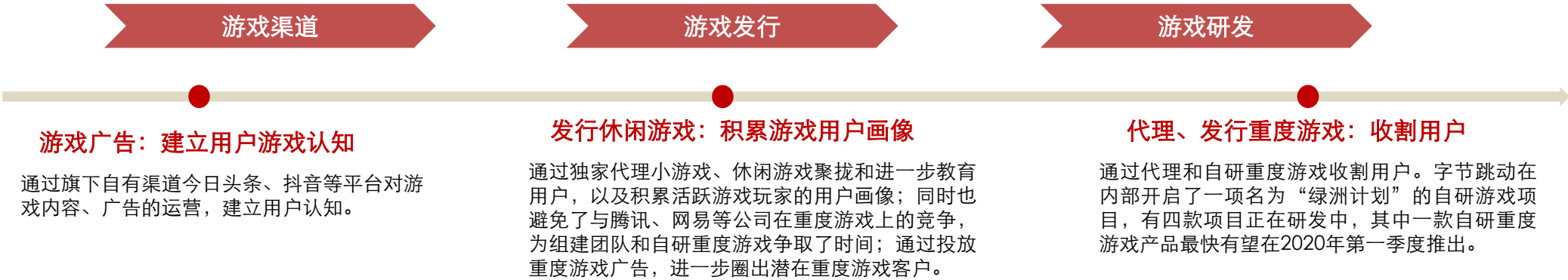
# 核心分析框架：抖音海外战略示意图——正在从阶段一向阶段二过渡



核心分析框架：字节跳动游戏战略示意图——国内由渠道向发行、研发布局，由休闲向重度扩展



字节跳动国内游戏打法



| 2020年全球广告投放渠道TOP15名单 |     |         |     |         |
|----------------------|-----|---------|-----|---------|
| 广告媒体                 | 游戏  |         | 非游戏 |         |
|                      | iOS | Android | iOS | Android |
| AARKI                | ✓   | ✓       |     |         |
| Search Ads           | ✓   |         | ✓   |         |
| Chartboost           | ✓   |         |     |         |
| Google Ads           | ✓   | ✓       | ✓   | ✓       |
| LIFTOFF              | ✓   | ✓       | ✓   | ✓       |
| Snapchat             | ✓   |         | ✓   | ✓       |
| Twitter              | ✓   | ✓       | ✓   | ✓       |
| Vungle               | ✓   | ✓       |     |         |
| AD COLONY            | ✓   |         |     |         |
| APP LOVIN            | ✓   | ✓       | ✓   | ✓       |
| Facebook             | ✓   | ✓       | ✓   | ✓       |
| ironSource           | ✓   | ✓       | ✓   |         |
| MOLOCO               | ✓   | ✓       |     |         |
| Tapjoy               | ✓   | ✓       | ✓   |         |
| Unity                | ✓   | ✓       |     |         |
| AdAction             |     | ✓       | ✓   |         |
| applike              |     | ✓       |     |         |
| nend                 |     | ✓       |     |         |
| TikTok               |     | ✓       |     |         |
| digital turbine      |     |         |     | ✓       |
| jampp                |     |         |     | ✓       |

2019年12月中国手游下载量TOP20 – 海外App Store+Google Play

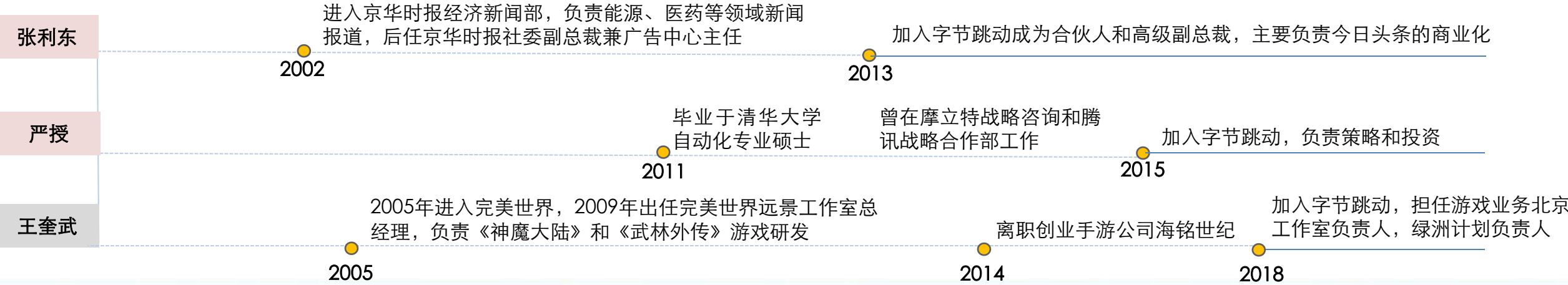
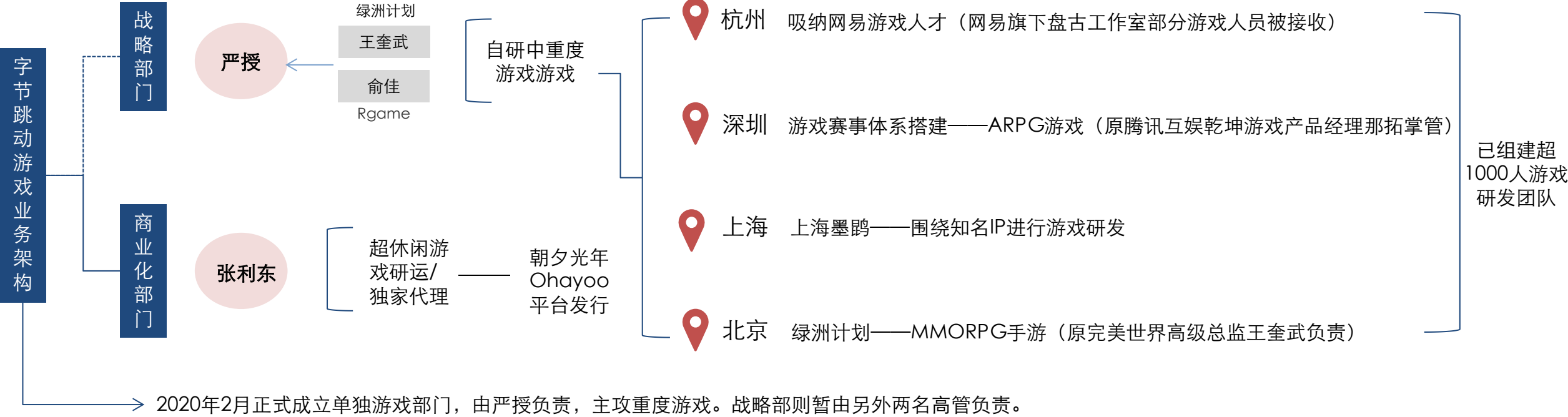
| 排名 | 游戏名称               | 发行商              |
|----|--------------------|------------------|
| 1  | 脑洞大师               | 风眼科技&字节跳动        |
| 2  | PUBG MOBILE        | 腾讯               |
| 3  | 使命召唤手游             | 动视暴雪&腾讯          |
| 4  | 无尽对决               | 沐瞳科技             |
| 5  | 我爱拼模型              | Minimonster Game |
| 6  | 台球城                | MOUNTAIN GAME    |
| 7  | Block Puzzle Jewel | hua weiwei       |
| 8  | 解锁球                | Fun Free Fun     |
| 9  | 数字华容道              | DoPuz Games      |
| 10 | 数字填色               | DAILYINNOVATION  |

字节跳动海外发行潜力较大

TikTok已进入2020年全球游戏投放渠道TOP15榜单，字节游戏在海外具备渠道及流量优势，未来在游戏发行上潜力较大。伴随《脑洞大师》海外版、《我功夫特牛》涉足海外市场，字节跳动在2019年10月首次进入中国发行商出海收入榜单，12月排名上升至29位，《脑洞大师》成为2019年12月中国手游海外下载量TOP1。



# 核心分析框架：字节跳动通过“收购+挖角”两条腿走路，在北上深杭四地组建超千人团队



核心分析框架：字节跳动2019年手游买量渠道市占率测算——预计可能达50%以上



|          | 保守情况 |      |      | 正常情况  |      |      | 乐观情况  |      |      |
|----------|------|------|------|-------|------|------|-------|------|------|
| 字节跳动广告营收 | 900亿 |      |      | 1000亿 |      |      | 1200亿 |      |      |
| ×        |      |      |      |       |      |      |       |      |      |
| 游戏广告营收占比 | 20%  | 30%  | 40%  | 20%   | 30%  | 40%  | 20%   | 30%  | 40%  |
| =        | 180亿 | 270亿 | 360亿 | 200亿  | 300亿 | 400亿 | 240亿  | 360亿 | 480亿 |
| 手游买量市占率  | 30%  | 45%  | 60%  | 33%   | 50%  | 66%  | 40%   | 60%  | 80%  |

- 假设：
- 1、预计2019年中国手机游戏买量市场规模为600亿（2018年为400亿）；
  - 2、字节跳动广告总营收保守估计为900亿元，正常区间为1000-1100亿元，乐观情况为1200亿元；
  - 3、游戏广告在总体广告营收占比预计在20%-40%范围内，较合理区间为30%-40%。

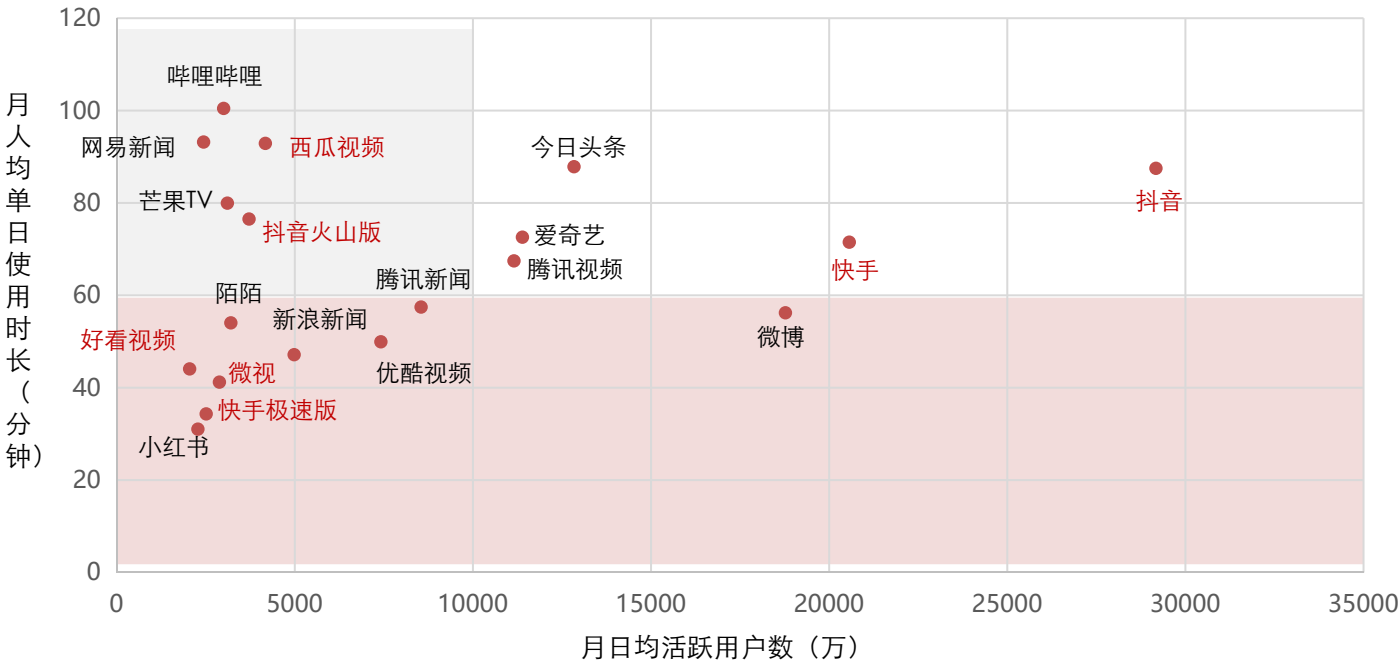
|        |     | 字节跳动广告营收 |      |      |      |
|--------|-----|----------|------|------|------|
|        |     | 900      | 1000 | 1100 | 1200 |
| 游戏广告占比 | 20% | 30%      | 33%  | 37%  | 40%  |
|        | 25% | 38%      | 42%  | 46%  | 50%  |
|        | 30% | 45%      | 50%  | 55%  | 60%  |
|        | 35% | 53%      | 58%  | 64%  | 70%  |
|        | 40% | 60%      | 67%  | 73%  | 80%  |

字节跳动手游买量市占率敏感性分析

# 核心分析框架：新渠道的崛起为MCN机构变现、电商、广告主、线下导流等提供新选择、新机遇



2020年1月部分典型媒介平台流量及广告容量分布



|       |    |      |            |
|-------|----|------|------------|
| MCN机构 | 电商 | 线下导流 | 广告主（游戏买量等） |
|-------|----|------|------------|

- 为MCN提供变现新机遇，包括短视频、电商、直播、广告等
- 第三方线上店铺导流，入驻短视频平台开设店铺
- 利用同城、定位等功能为线下实体店导流
- 作为新的超级流量入口、互联网文娱市场“第一时间杀手”，用户年轻向，为广告主提供新的高质量投放选择

小葫芦红人榜——机构榜

| 排名 | 机构名称     | 商业估值 (亿元) | 红人数 | 代表红人                               |
|----|----------|-----------|-----|------------------------------------|
| 1  | 无忧传媒     | 19.3      | 242 | 多余和毛毛姐、王乃迎、温精灵、大狼狗郑建鹏&言真夫妇、彭十六elf等 |
| 2  | 大吕畅玩     | 19        | 412 | 冒牌军师、猫萌、公爵（干货教学）等                  |
| 3  | 渝欣文化     | 15.3      | 22  | 林颜、狗子队长★、疏疏(男神收割机)等                |
| 4  | 古麦嘉禾     | 13.5      | 157 | 破产姐妹、小乔的太阳、城七日记等                   |
| 5  | 愿景娱乐     | 13.1      | 231 | 疯狂小杨哥、表哥（覃进展）、慕梓祁等                 |
| 6  | 奇迹山      | 13        | 231 | 刘铁雕Rose、太阳妹妹（晨晨）、叨叨等               |
| 7  | 看看世界     | 11.5      | 64  | 努力的悉尼小猪猪、陈意礼、赵琪琪爱ps等               |
| 8  | Papitube | 11.2      | 103 | 玲爷、无敌灏克、papi酱等                     |
| 9  | 二咖传媒     | 10.5      | 92  | 东北人(酱)在洛杉矶、wuli哥哥、P爷和p麻等           |
| 10 | 华星酷娱     | 9.3       | 93  | 柯铭、包子和饺子、圆肥白等                      |
| 11 | 嘉尚传媒     | 8.7       | 109 | 叶航成、谢俊泽、食堂夜话等                      |
| 12 | OST娱乐    | 8.1       | 47  | 陳哇噻、你的子笺子凜、显光等                     |
| 13 | 门牙视频     | 7.8       | 66  | 恋与白侍从、小龙的魔力、恋与川等                   |
| 14 | 奇光森影     | 7.8       | 135 | 跟我回四川、高额头男神、科学旅行号等                 |
| 15 | 华星璀璨     | 7.5       | 193 | 第一宠统老白、贝儿多、二锅头等                    |
| 16 | 蛙酷文化     | 7.3       | 85  | 大Q宝、果果家的布丁、博哥威武等                   |
| 17 | 热度传媒     | 6.7       | 111 | 猫七、小三金、高压郭等                        |
| 18 | 麦芽传媒     | 6.1       | 29  | 丁公子、拾荒开饭、拾荒开袋等                     |
| 19 | 贝壳视频     | 6.0       | 71  | 慧慧周、TD别打了、女生宿舍101等                 |
| 20 | 泰洋川禾     | 5.6       | 9   | 孙艺洲、陈赫、周冬雨等                        |

|                                                |    |
|------------------------------------------------|----|
| 一、短视频•行业篇.....                                 | 1  |
| 网络通信技术的革新会引发从硬件到应用的全面变革，催生产业级机会                |    |
| 短视频行业发展驱动因素：4G普及红利+投资催化+人口                     |    |
| 抖音成为MAU破4亿用时最短的互联网APP：上线到MAU1亿用时一年半，从1亿到4亿仅9个月 |    |
| 短视频市场规模已超在线视频，2021年有望超2000亿，具有较高商业潜力           |    |
| 短视频用户渗透率超70%，已成为互联网第三大流量入口                     |    |
| 短视频满足用户碎片化娱乐场景需求，月均使用时长已远超长视频，持续抢占用户时间         |    |
| 短视频行业产业链：平台方居于核心位置，MCN成为最重要的内容供应方              |    |
| 竞争格局：平台方——互联网巨头积极布局，字节跳动系领跑短视频赛道               |    |
| 竞争格局：平台方——“2+N”，逐步从流量竞争转向存量竞争，重在提升用户留存和粘性      |    |
| 竞争格局：平台方——头部抖音与快手争霸，腰部平台竞争激烈，尾部平台面临生存考验        |    |
| 竞争格局：内容方——MCN机构加速布局，已成为短视频平台最重要内容生产者           |    |
| 竞争格局：内容方——用户对内容要求提高，KOL竞争加剧进入优胜劣汰阶段            |    |
| 短视频内容生产：可划分为PGC/PUGC/UGC三种内容生产模式               |    |
| 变现模式多元化，存在平台差异，未来有望开辟更多垂直细分领域收入                |    |
| 主要收入及成本拆分：目前以广告变现为主，电商、直播、游戏等大有可为              |    |
| 短视频用户画像：整体偏年轻化，二三线城市为主舞台，下沉市场渗透效果显著            |    |
| 二、抖音vs快手•基础篇.....                              | 18 |
| 抖音发展历程：高度重视产品运营，加速崛起领跑短视频赛道，DAU已突破4亿           |    |
| 抖音用户表现：人均单日使用时长达87.5分钟，渗透率达8.09%，用户留存率表现优秀     |    |
| 字节跳动管理团队：国内形成董事长+CEO双负责人治理框架，张一鸣为全球CEO         |    |
| 字节跳动管理团队：海外业务提升战略高度，进入新的组织阶段                   |    |
| 字节跳动组织架构：“大中台小前台”模式赋能促进产品快速迭代试错                |    |
| 字节跳动管理模式：OKR模式实现了把握公司宏观方向和调动员工主观能动性的平衡         |    |

字节跳动管理理念：像打造产品一样打造公司，强调“自驱”的分布式集体智慧

抖音管理团队：国内进入攻坚战，张楠重回一线，Alex聚焦海外业务，产品加本地化运营驱动良性增长

字节跳动投融资和估值：估值达750亿美元，对外投资集中于文娱传媒和内容社交，游戏逐步加强

抖音用户画像：35岁以下用户占比近70%，下沉效果明显，低线城市用户占比已达56%

快手发展历程：从工具型应用到低门槛短视频社区，打造“草根江湖”

快手创始人团队：宿华加盟，成为最大股东，二者各司其职，相辅相成

2019Q1“重庆会议”，快手开启组织架构与战略调整，聚焦高速发展

快手投融资和估值：获腾讯战略投资，最新估值达286亿美金

快手用户画像：30岁以下年轻用户占比超70%，仍以低线城市为主

三、抖音vs快手 • 产品篇.....34

字节跳动移动产品矩阵：“资讯分发+短视频”形成先发优势，占据流量高地

快手：目前仍以快手主APP为主，多元产品矩阵逐步构建中，仅Kwai一款海外产品

抖音产品形态：突出内容本身，单列无限下滑沉浸式短视频配合音乐直击用户爽点

快手产品形态：突出互动关系，双列点选视频流满足用户多元化兴趣需求

产品定位及价值观：快手定位普惠，抖音更加中心化

交互方式：抖音媒体属性强，采取单列下滑模式，快手社交属性强，采取双列点击模式

分发逻辑：抖音“强平台”基于内容质量分发，快手“轻平台”基于社交和兴趣分发

分发逻辑：抖音“中心化”模式聚焦头部，快手兼顾社交与算法推荐倾向普通创作者

四、抖音vs快手 • 变现篇.....44

收入占比：预计19年抖音广告营收占比80%，快手直播营收占比60%+

广告：抖音重销售，已形成较为成熟的广告变现体系；快手起步较晚，商业化提速

抖音广告：信息流广告占比87%，广告形式多样，创意互动性高

直播：快手直播发展较快，DAU已突破1亿；抖音升级直播业态，奋起直追

快手直播：培养私域流量打通商业变现通道，加码游戏、教育垂直领域



信息流广告收入敏感性测算：算法、交互方式与产品属性不同，决定了抖音天花板更高

收入结构：平台广告毛利率高，在收入结构中占比越高，对应利润空间越大

收入结构：直播表观毛利率偏低，但分成制商业模式较为良性

电商：抖音先行一步，快手利用“老铁经济”快速发展

电商发展路径：均拥有独家支持的第三方电商平台+自建平台，快手同时拥有微信小程序平台

电商：抖音算法为王关注商品本身，用户对于商品价格敏感度相对低

电商：快手“老铁经济”认人买货，电商购买转化率高，更偏向高性价比和实用性

直播卖货：抖音突出品牌和质量；快手红人整体带货能力更强，主打性价比高的源头好货

抖音的营销矩阵及电商流程：第三方联盟、小店 → 精选联盟 → 商品橱窗、视频/直播购物车

抖音的电商分成模式：小店非中心化订单仅收取1%，精选联盟订单另需缴纳2%、5%技术服务费

抖音的电商分成模式：精选联盟订单需扣除一定比例佣金

快手的电商分成模式：收取第三方实际推广佣金的50%，抽成魔筷星选、小店实际成交额的5%

抖音MCN政策：从自运作严控签约到放开认证MCN签约红人，平台话语权高

快手MCN政策：相对宽松，从仅提供运营支持到开放流量扶持，聚焦私域流量

KOL对比：抖音金字塔型，以内容链接用户；快手纺锤型，内容和社交关系双重链接

抖音星图平台：取消服务商必选，拓展合作场景，降低入驻门槛帮助更多达人变现

快手超级快接单：支持三方检测，已覆盖视频、直播和快享计划三种合作场景

五、抖音vs快手 • 展望篇.....68

抖音、快手分城市等级活跃用户增量测算：国内用户增长空间有限

抖音、快手未来增长引擎：深化国内用户运营与变现+产品矩阵联动，抖音国际化潜力大

海外战略布局对比：快手于19年重启海外业务，抖音通过自建与收购不断深化布局

抖音海外突围已见成效，19年全球下载量跃居第四；快手出海进程较为缓慢

TikTok海外拓展途径——复制：将国内产品和运营策略成功复制到海外

TikTok海外拓展途径——适应：因地制宜调整营销策略以适应当地市场需求

TikTok海外拓展途径——收购：直接获取已成功产品的海外用户和团队人才

TikTok用户群体年轻化，已成为海外重要广告平台，未来游戏买量潜力巨大

TikTok海外移动广告市场前景广阔，有望加速货币化变现进程，但目前仍面临多重挑战

抖音、快手全球iOS总榜排名表现对比

字节跳动游戏发展：从渠道到发行到研发，不断向游戏产业上游进军

以子公司朝夕光年为据点，布局游戏研发、发行、运营、推广等多个领域

通过“收购+挖角”两条腿走路，在北上深杭四地组建超千人研发团队

字节跳动成免费榜常客，一年内超13款代理产品闯入TOP10

受疫情影响字节系多款游戏春节集中爆发强势霸榜，字节跳动坐稳休闲游戏山头

字节跳动游戏打法：自有渠道建立认知-轻度游戏积累画像-重度游戏收割用户

字节系产品矩阵用户的泛娱乐内容需求与游戏用户需求重合度高

字节跳动2019年手游买量渠道市占率测算：预计可能达50%以上

部分热门手游2020年1月买量渠道分布：字节系已成顶级流量渠道

快手游戏：携小游戏入局，继而布局游戏代理、自研多赛道

快手游戏：背靠腾讯加码游戏直播和电竞，利用关系链优势重点打造游戏内容社区

快手游戏发展优势

“直播+短视频”双轨制打造多元化的游戏内容社区，快手成为直播界“黑马”

相比斗鱼和虎牙，快手在游戏生态搭建上处于硬核和休闲的中间状态

快手在主播资源、游戏品类、直播质量等方面与其它直播平台还存在差距

## 一、短视频·行业篇

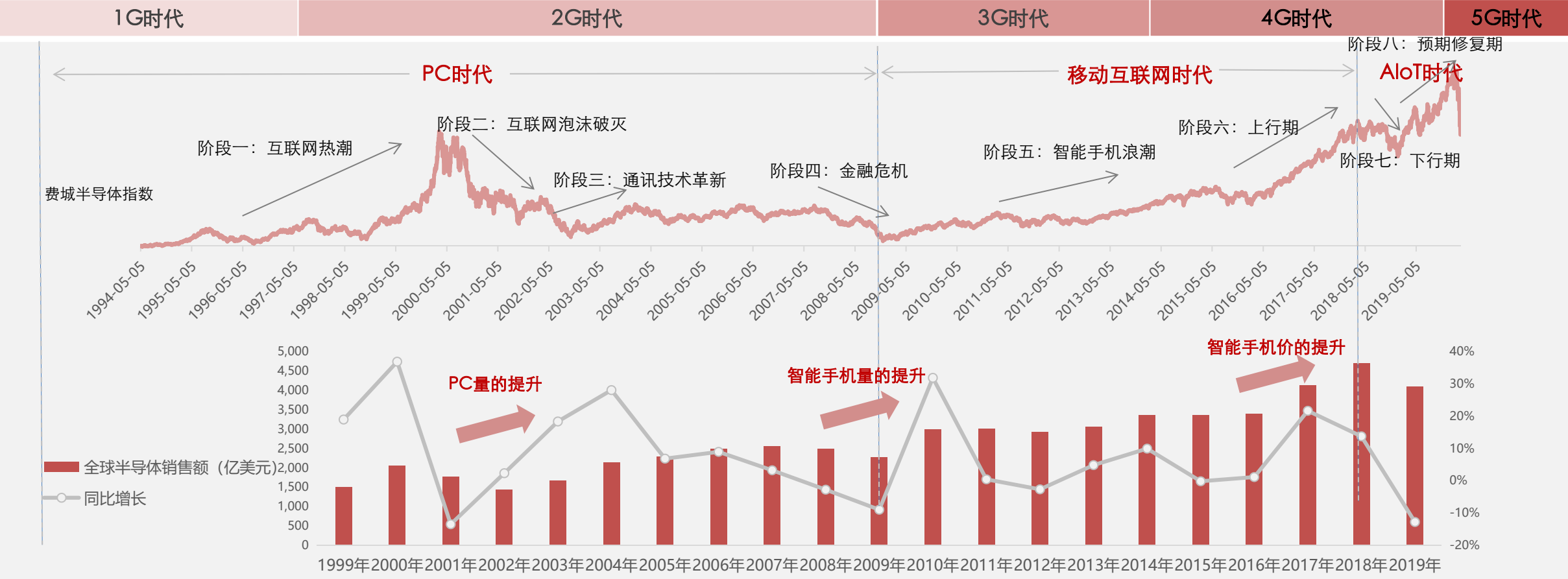
- 发展历程及驱动因素
- 用户、使用时长及市场规模
- 产业链图谱
- 竞争格局——平台方、内容方
- 收入与成本拆分
- 用户画像

# 网络通信技术的革新会引发从硬件到应用的全面变革，催生产业级机会

通信技术

硬件层

应用层



PC端互联网时代，门户网站兴起



移动互联网开端，巨头大战社交领域

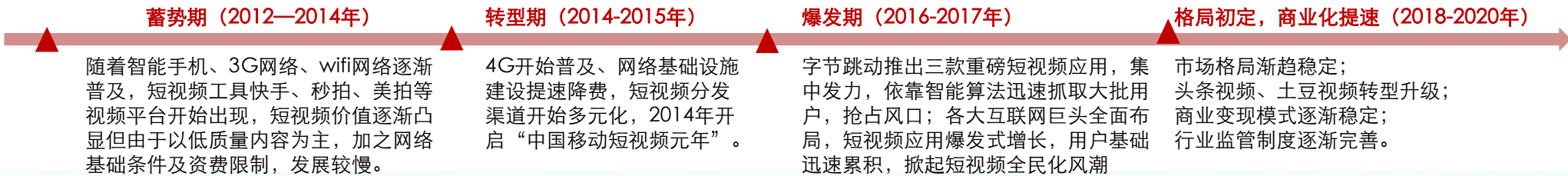
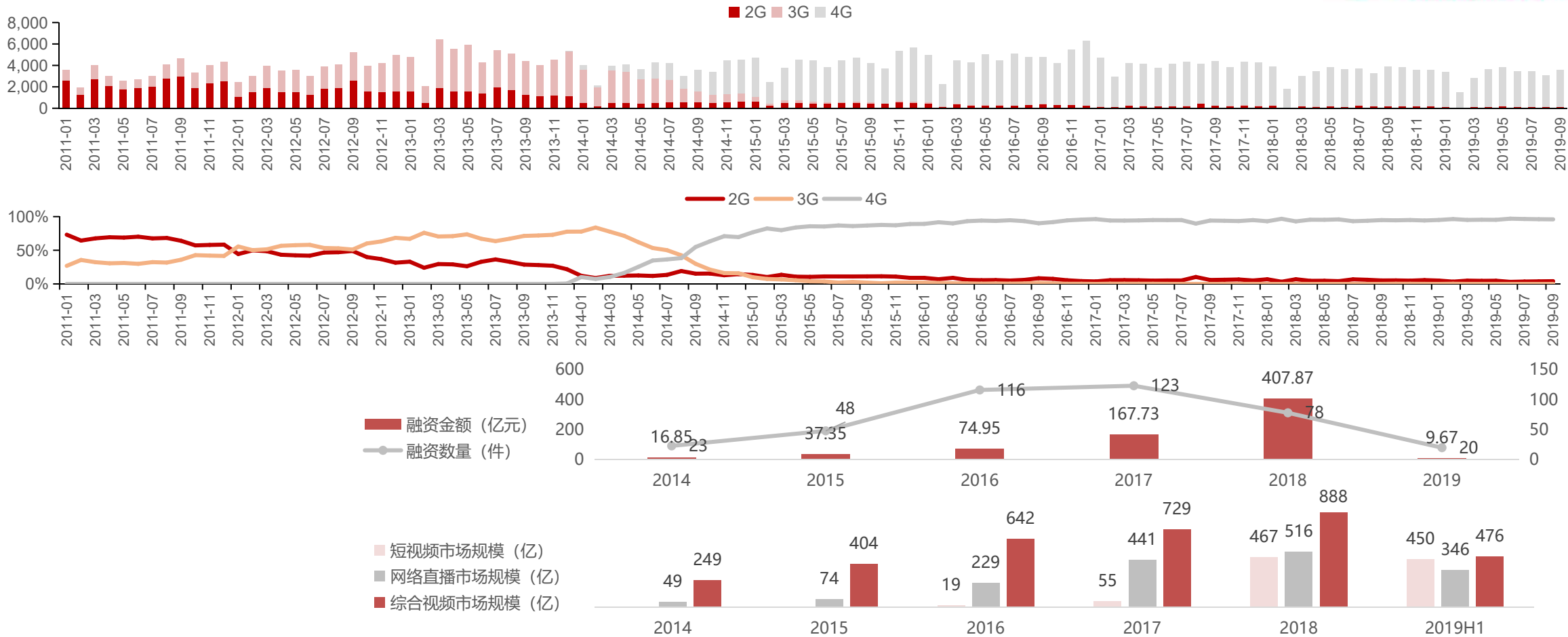


移动互联网时代，O2O、短视频+直播、手游兴起



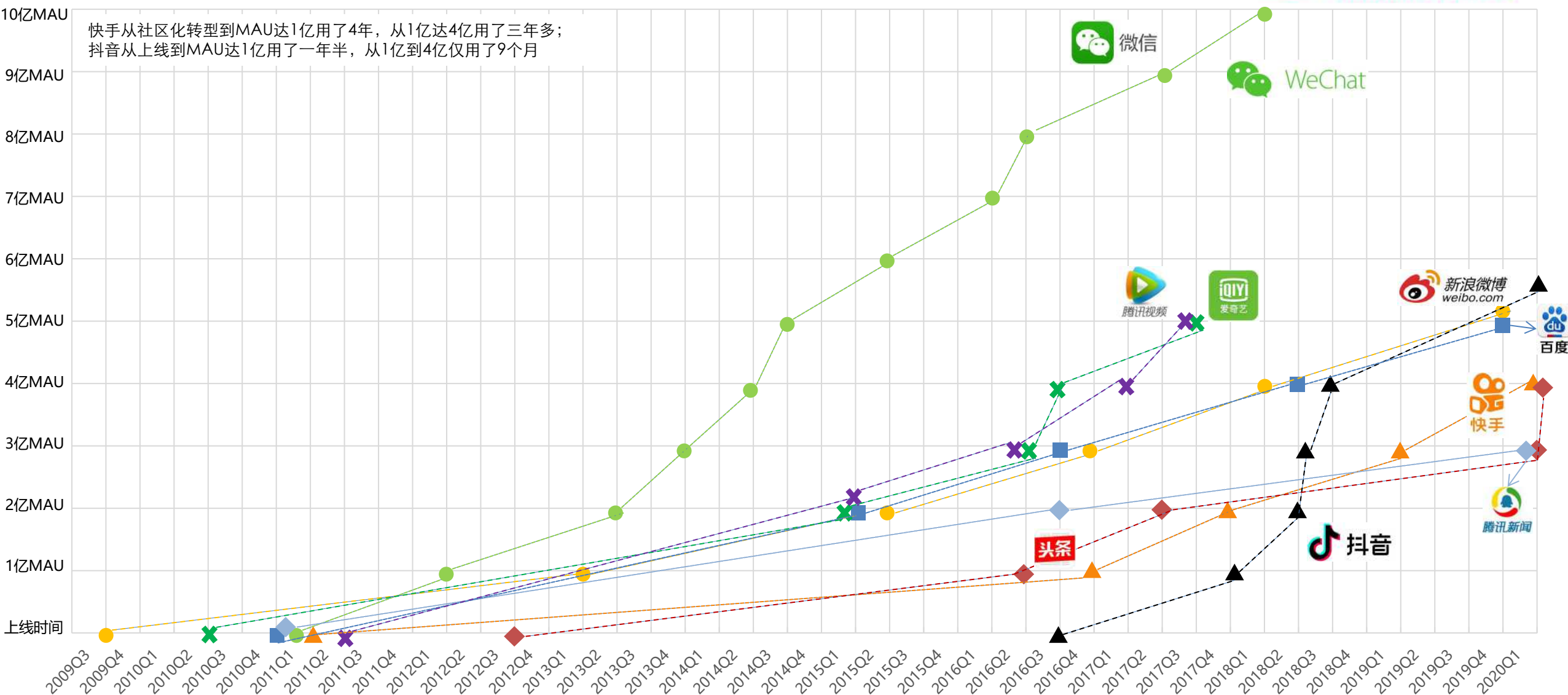
超高清视频直播、云游戏、VR/AR、无人驾驶、智能家居、智慧城市、物联网等

# 短视频行业发展驱动因素：4G普及红利+投资催化+人口





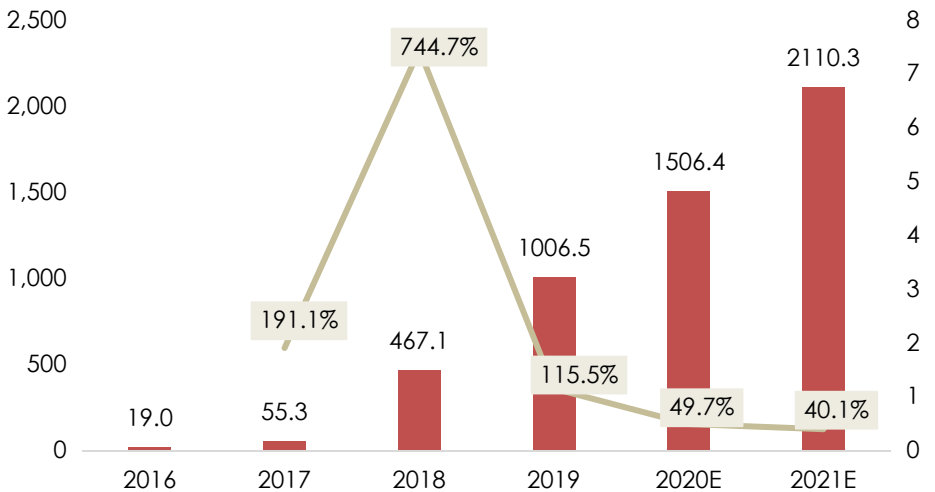
# 抖音成为MAU破4亿用时最短的互联网APP：上线到MAU1亿用时一年半，从1亿到4亿仅9个月



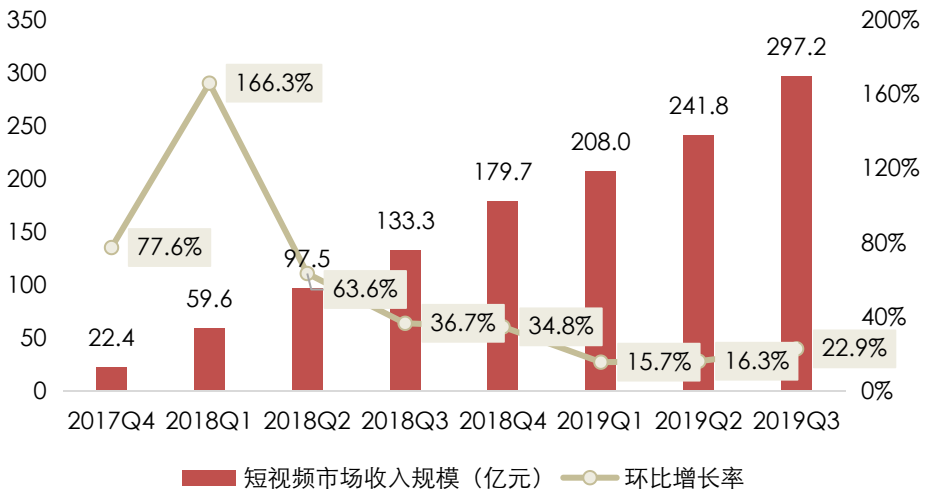
注：微信、微博MAU数据来自于公司财报，其他APP MAU数据来自于Questmobile，百度APP上线时间大致在2010-2011年

# 短视频市场规模已超在线视频，2021年有望超2000亿，具有较高商业潜力

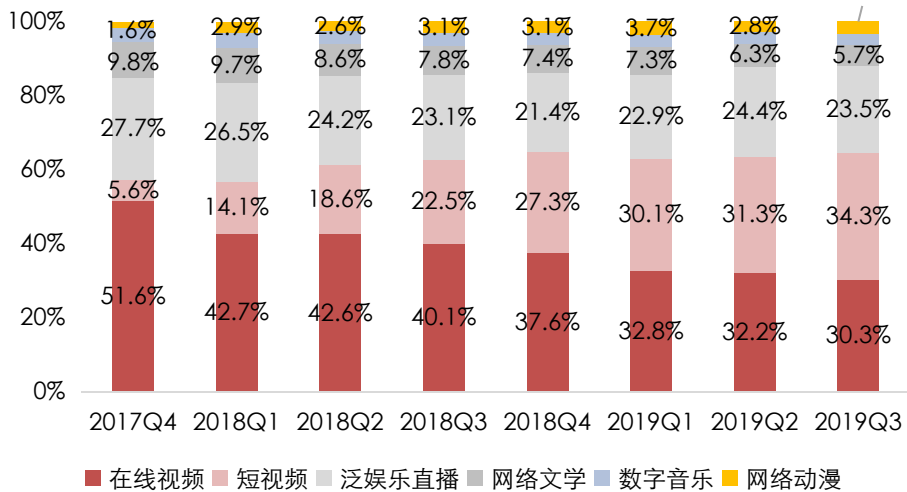
中国短视频行业市场规模及预测（亿）



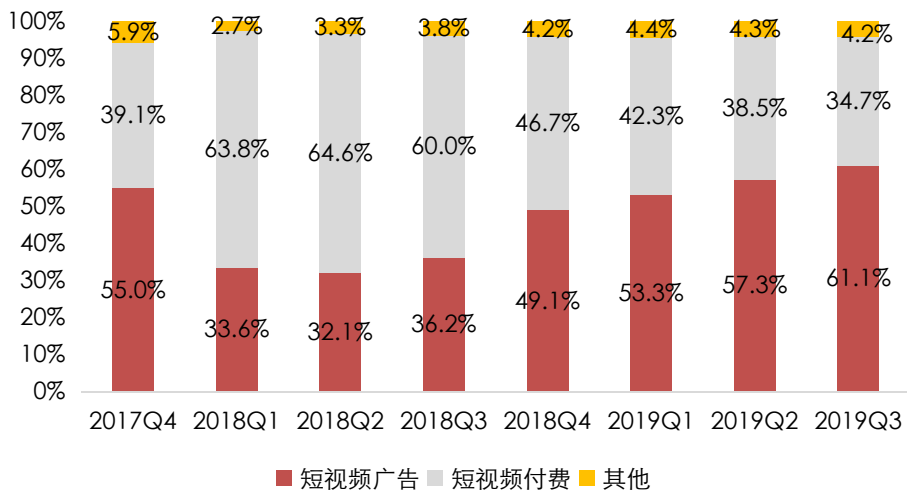
2017Q4-2019Q3中国短视频市场收入规模增长趋势



2017Q4-2019Q3中国互联网文娱市场结构



2017Q4-2019Q3中国短视频市场收入规模增长趋势



- 行业整体市场规模：19年短视频行业仍保持同比较高速增长，19Q3在互联网文娱市场中已反超在线视频成为最大细分市场。2019年短视频行业市场规模达1006.5亿元，同比增长115.5%，预计2020年将超1500亿，2021年超2000亿。在互联网文娱领域，短视频市场规模在19Q3反超在线视频行业，占比达34.3%。
- 广告收入仍为短视频行业主流收入模式：广告收入和付费收入为短视频行业主要收入来源，其中广告收入为最重要的收入来源。19Q3广告收入在整体收入结构中占比达61.1%，增长趋势明显，目前其他垂直细分收入类别仍在发展中，随着平台的商业价值从流量用户的增长向单个用户的深度价值挖掘调整，未来收入结构有望进一步优化。



微信: zifu2020

扫码加微信, 备注“领电子书”

即可**免费领取**

你找不到的电子书资源, 都可以找我  
我都能帮你找到!

加我好友, 以备不时之需

## 免费领取 20本经典书籍

《三体》

《原则》

《异类》

《人类简史》

《增长黑客》

《认知突围》

《乔布斯传》

《王阳明全集》

《巴菲特法则》

《快速阅读术》

《硅谷钢铁侠》

《穷查理宝典》

《精益数据分析》

《创业36条军规》

《人人都是产品经理》

《给产品经理讲技术》

《马云创业演讲稿大全》

《高效能人士的七个习惯》

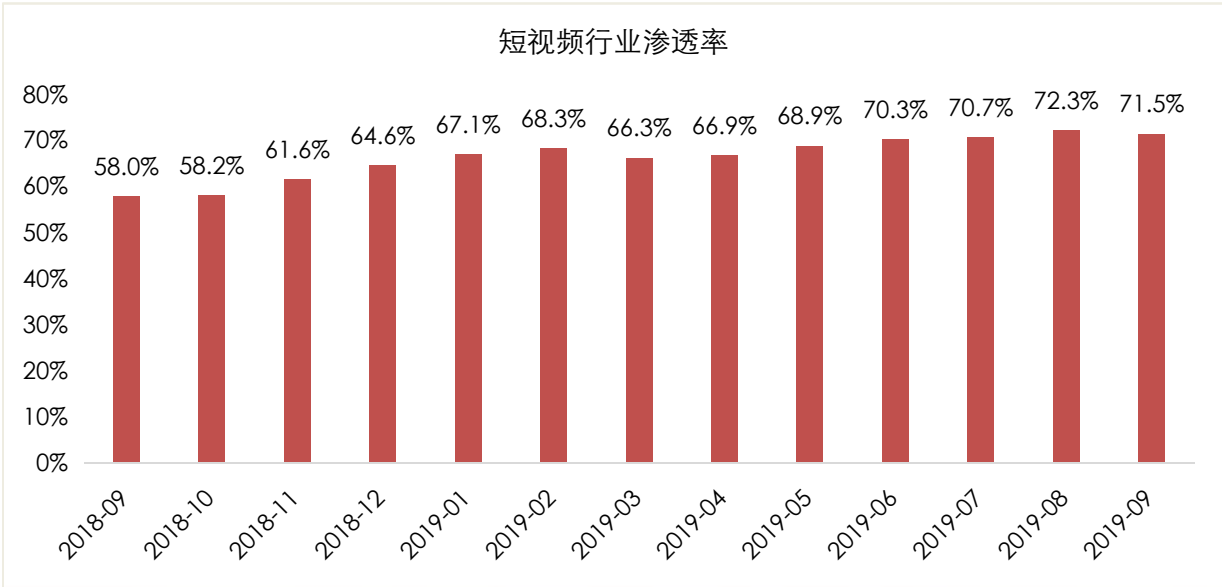
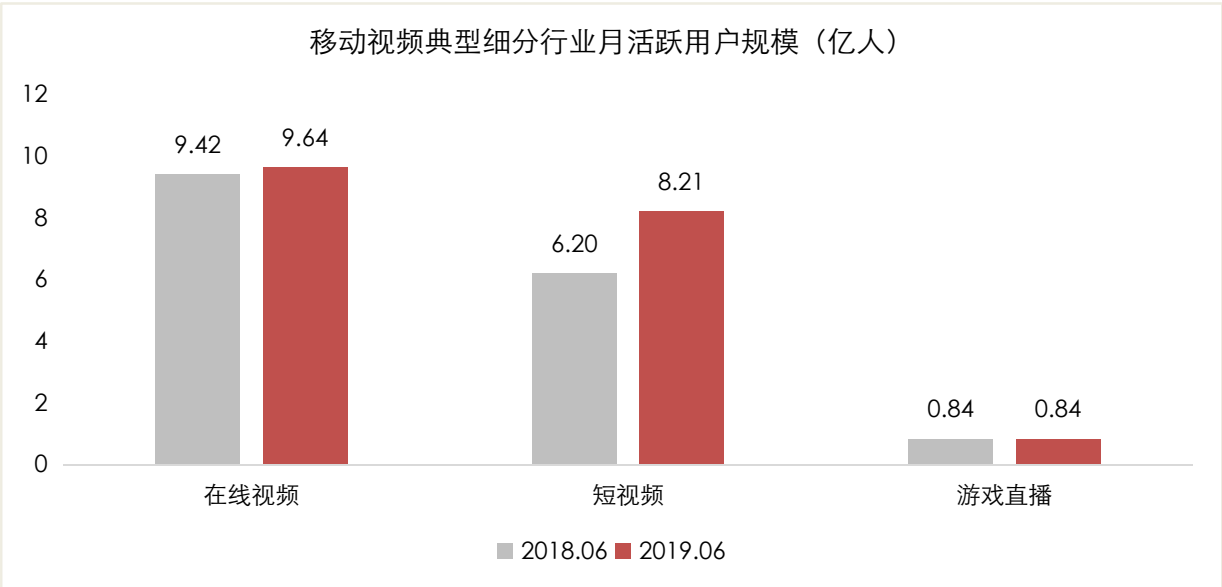
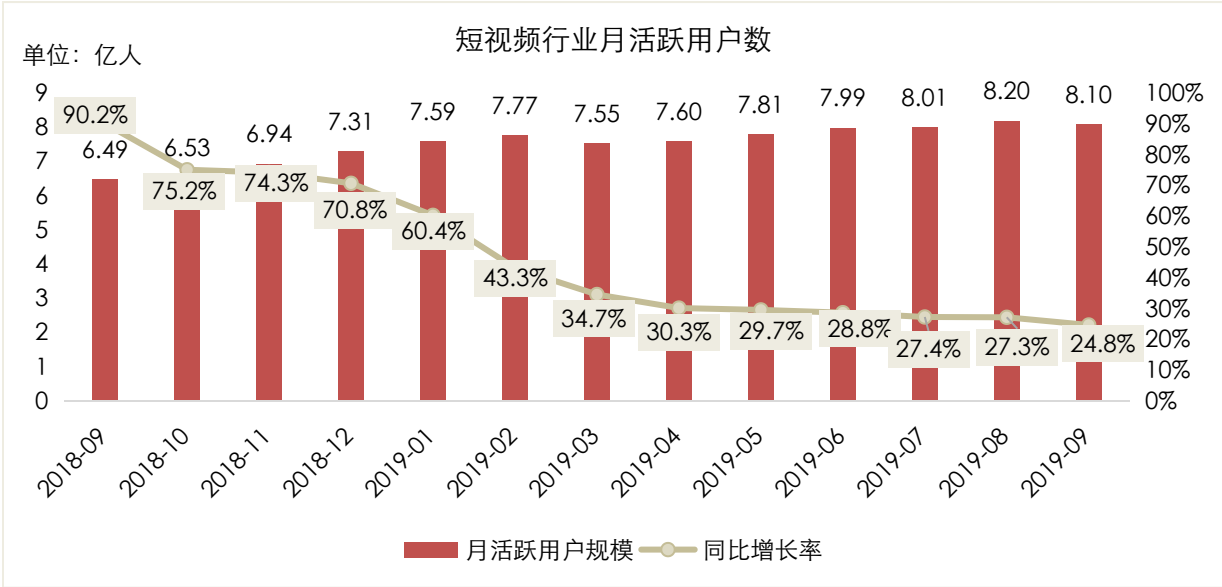
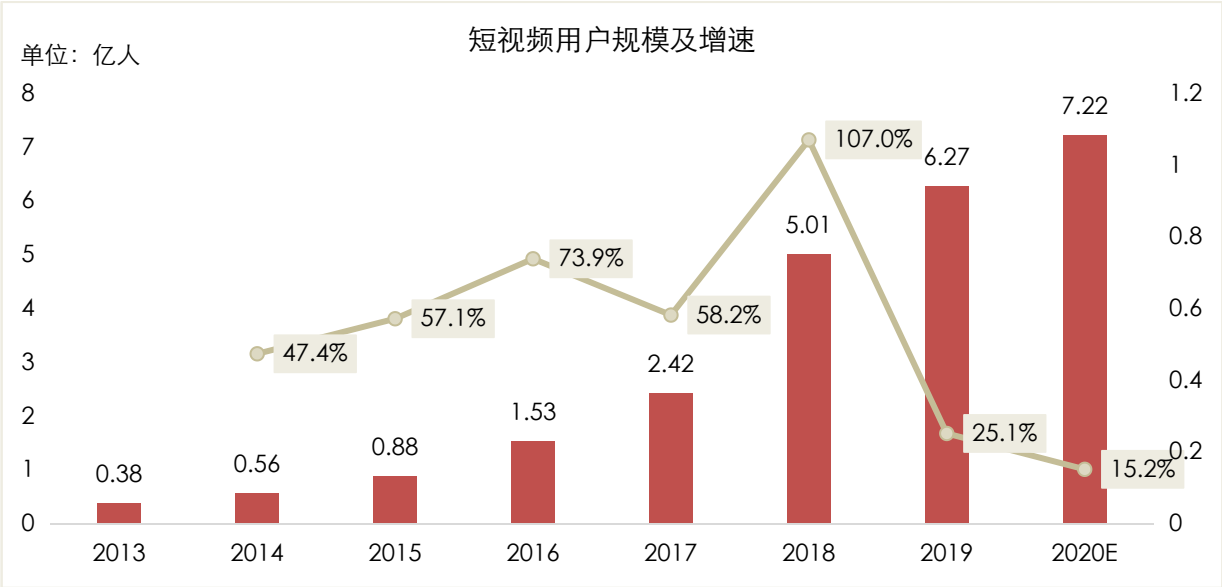
《跃迁——成为高手的技术》

《华为任正非内部文章全集420页》

### 【电子书资源 覆盖全行业】

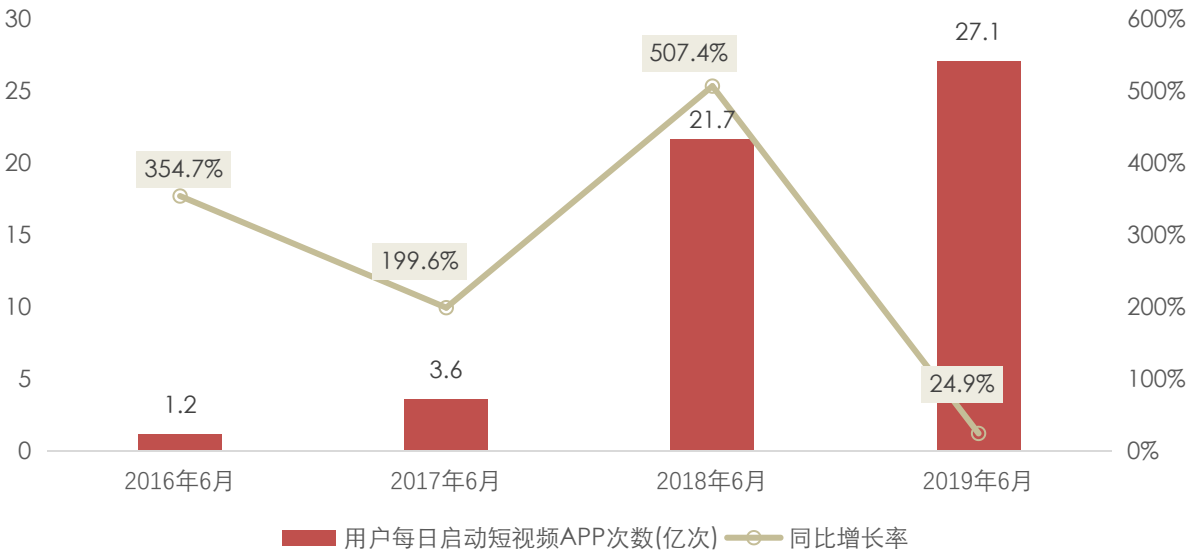
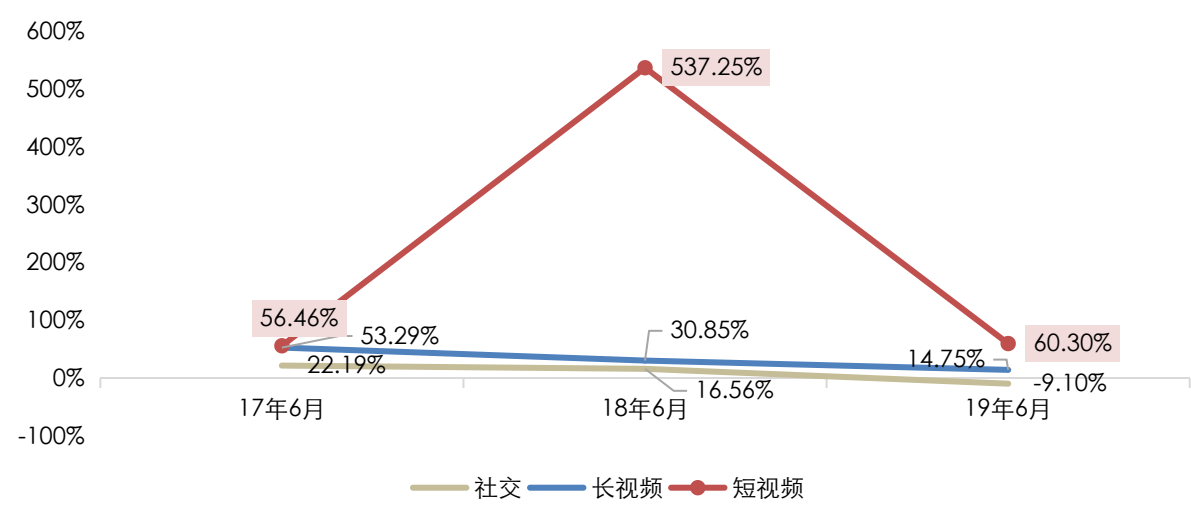
运营、产品、计算机、互联网、管理、职场、金融、投资、经济、  
营销、心理、人物传记、教育、小说、艺术、文学 ...

# 短视频用户渗透率超70%，已成为互联网第三大流量入口

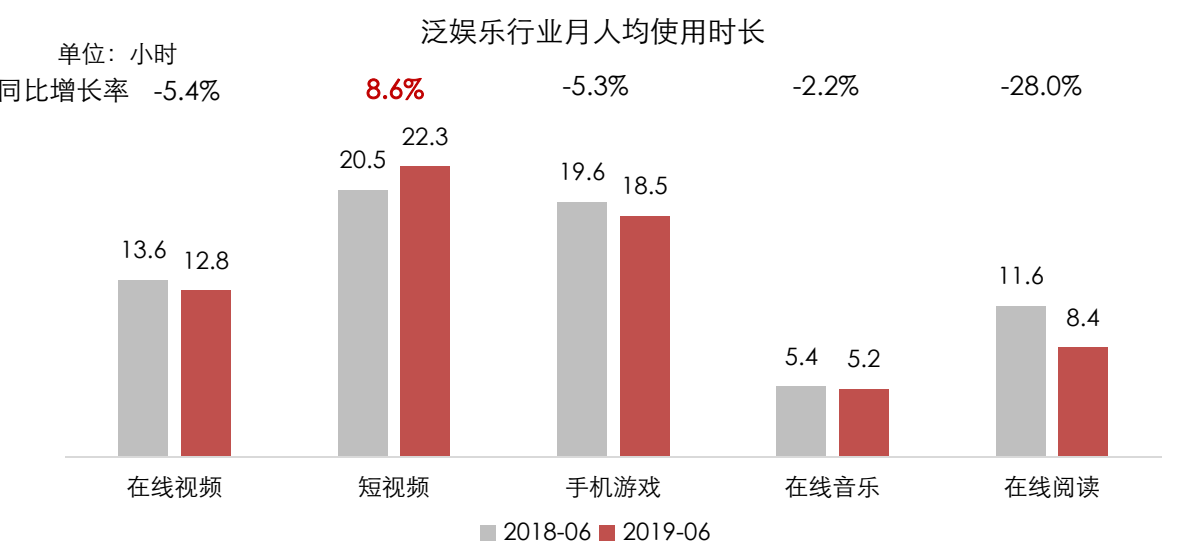
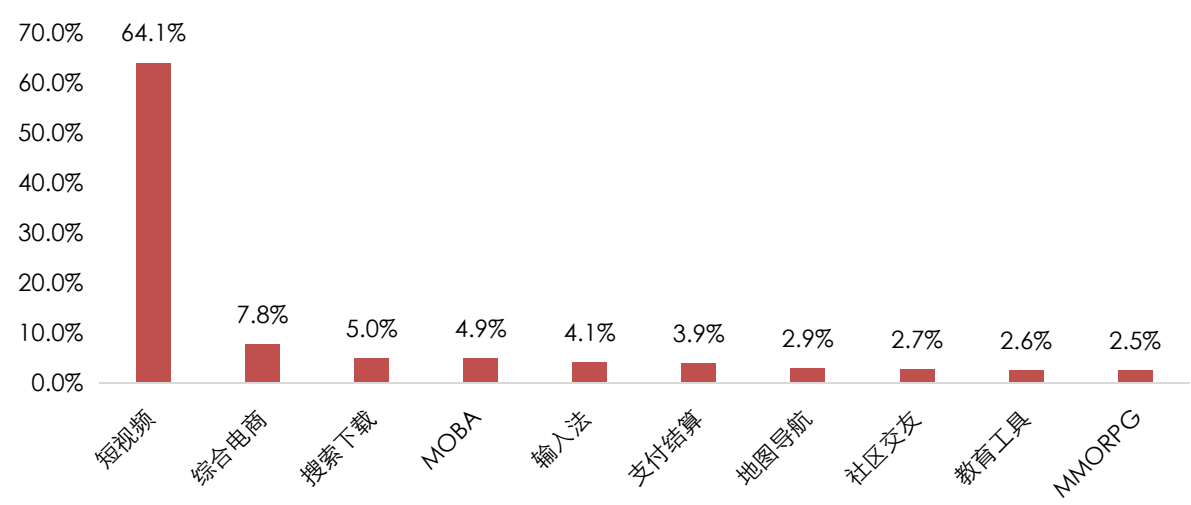


# 短视频满足用户碎片化娱乐场景需求，月均使用时长已远超长视频，持续抢占用户时间

2017-2019年中国用户部分娱乐方式时间增速对比



2019年9月用户月总使用时长同比增量占比TOP10细分行业



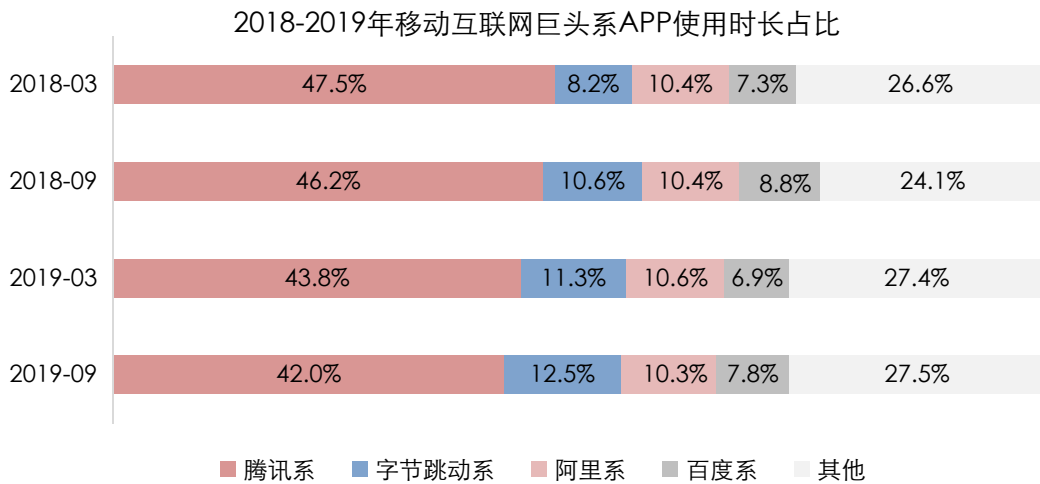
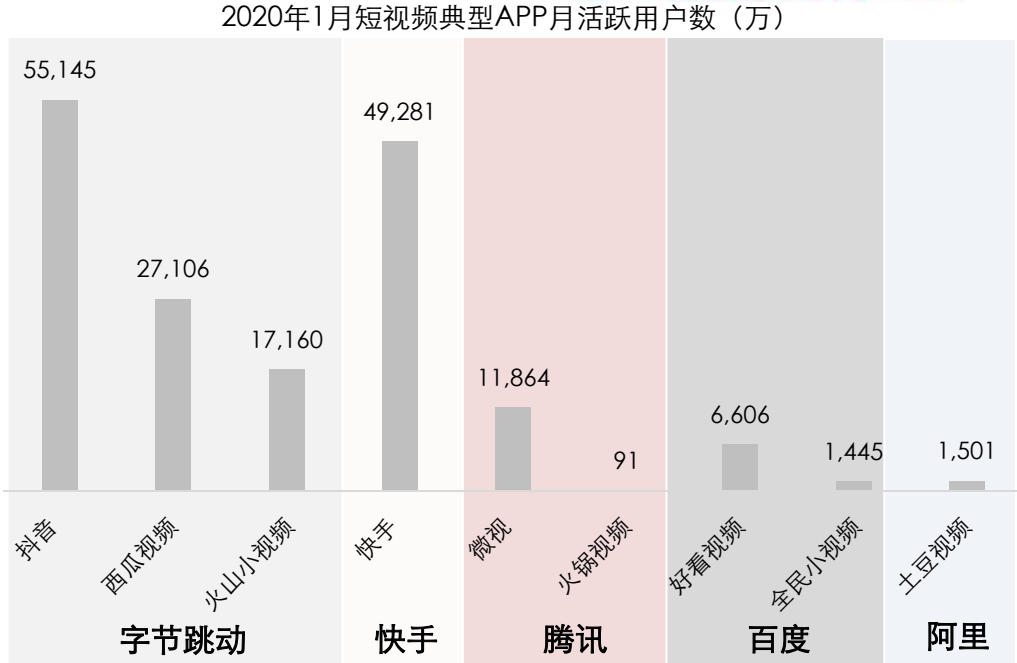
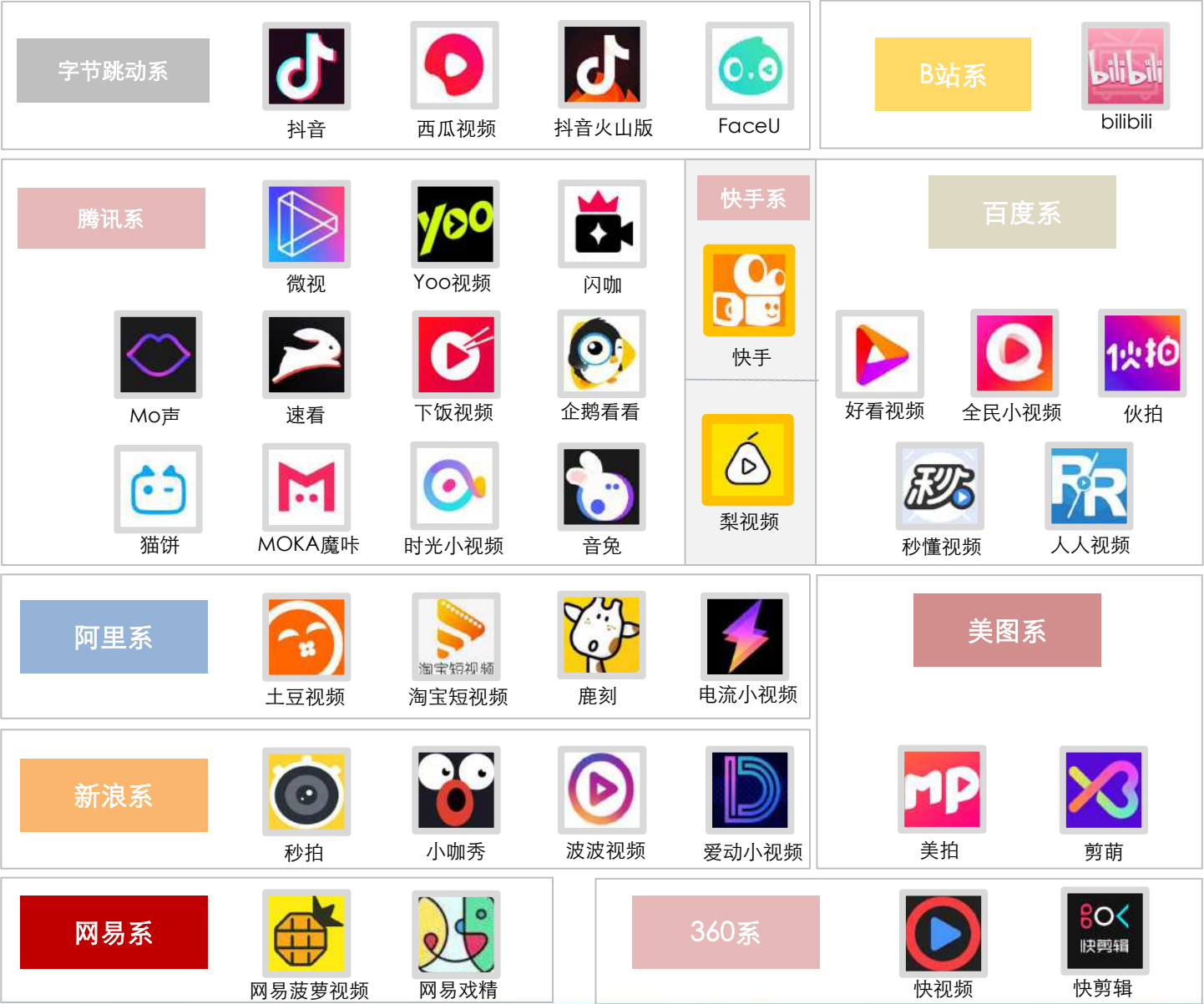




**方正证券**  
FOUNDER SECURITIES



# 竞争格局：平台方——互联网巨头积极布局，字节跳动系领跑短视频赛道



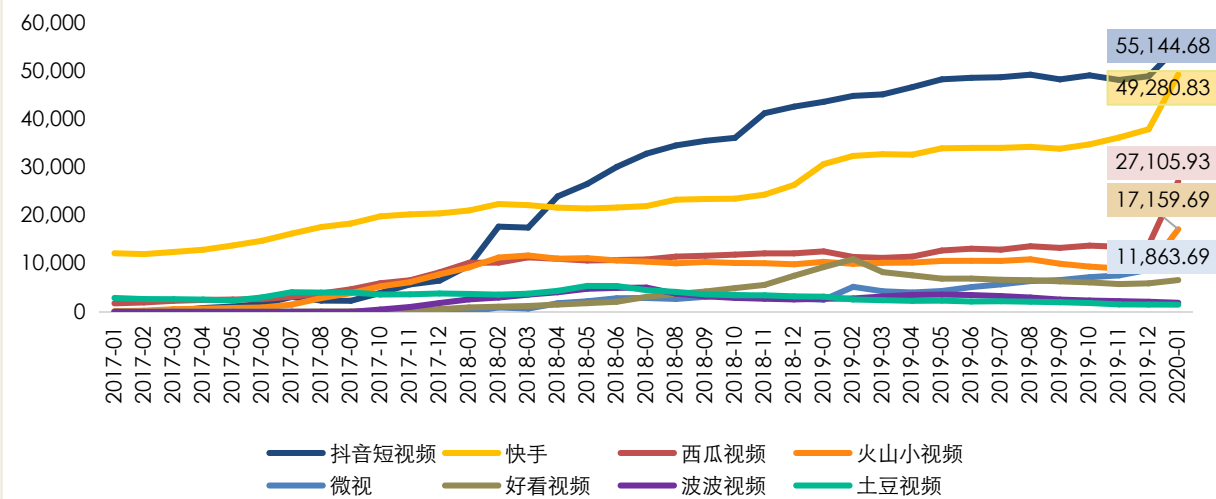
资料来源：Questmobile, 方正证券研究所

注：火山小视频已进行品牌升级，更名抖音火山版

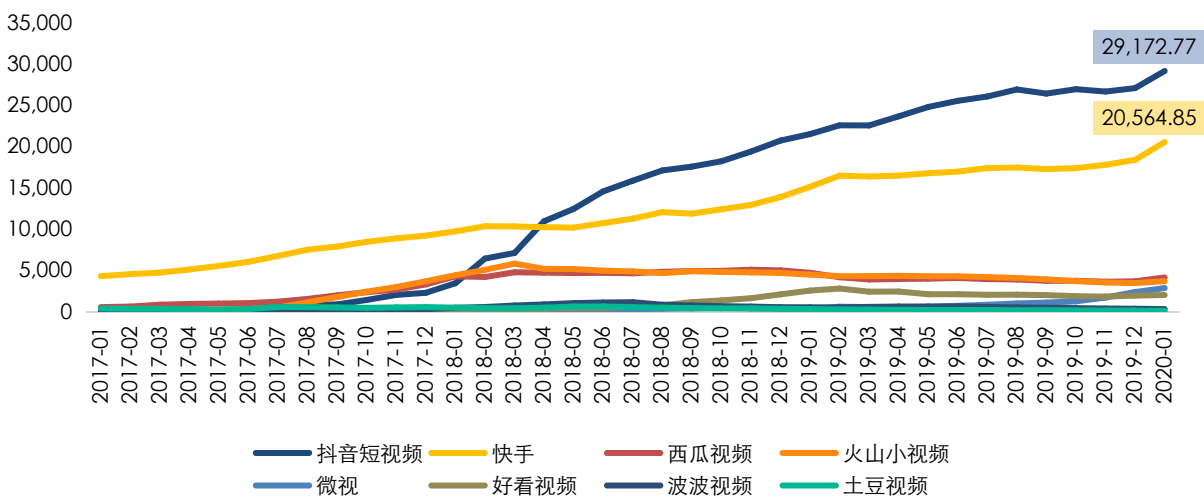
竞争格局：平台方——“2+N”，逐步从流量竞争转向存量竞争，重在提升用户留存和粘性



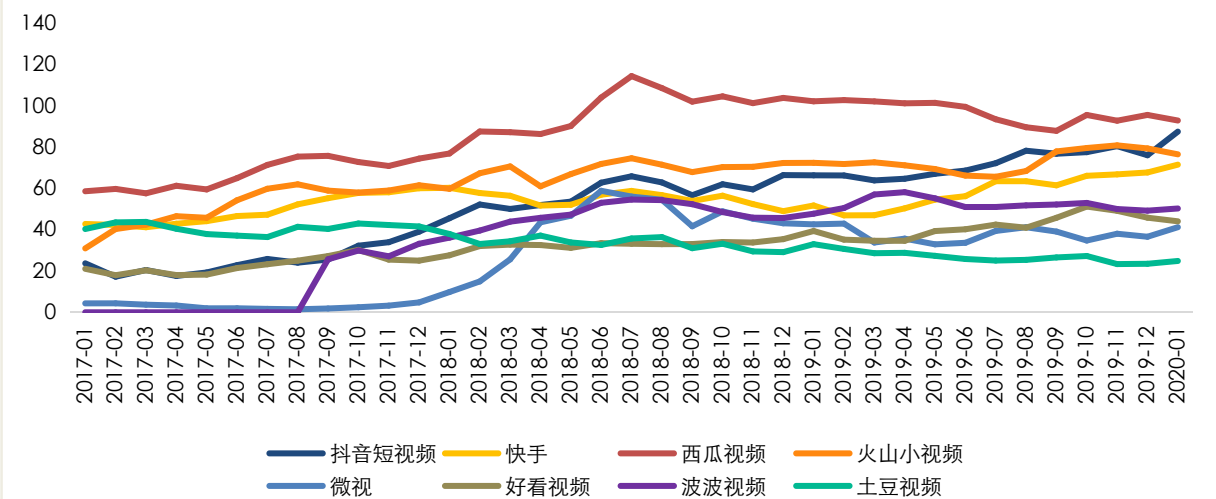
短视频行业典型APP月活跃用户数变化趋势（万人）



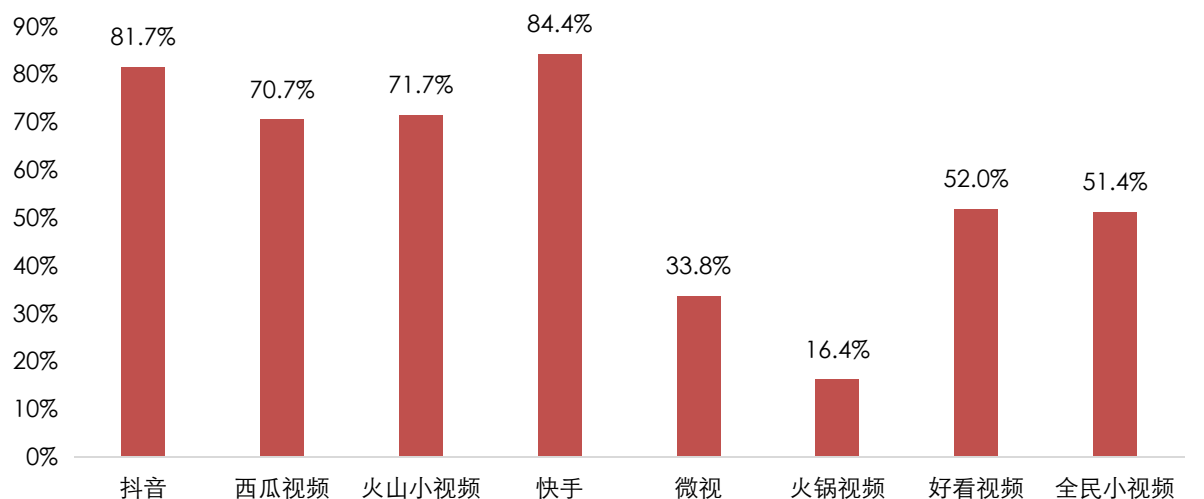
短视频行业典型APP日活跃用户数变化趋势（万人）



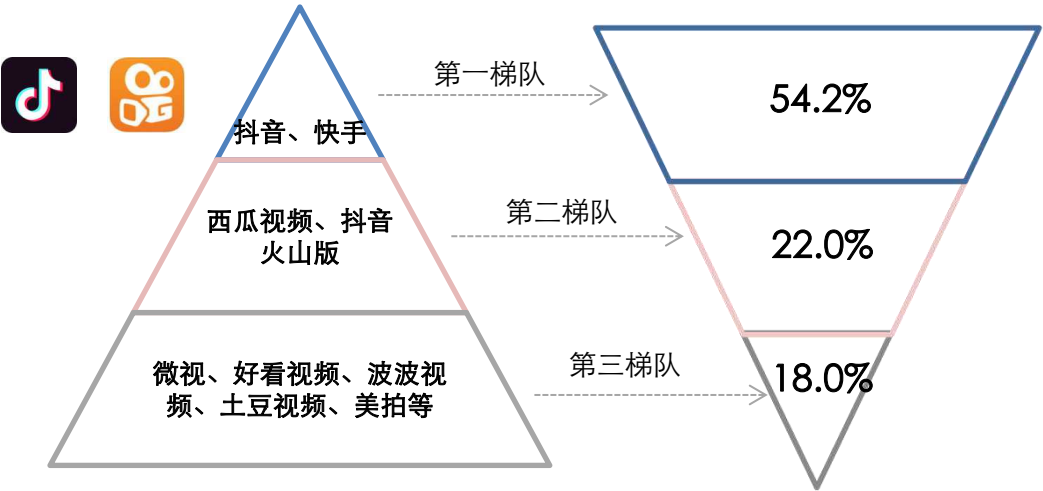
短视频行业典型APP人均单日使用时长变化趋势（分钟）



短视频行业典型APP活跃用户7日留存度



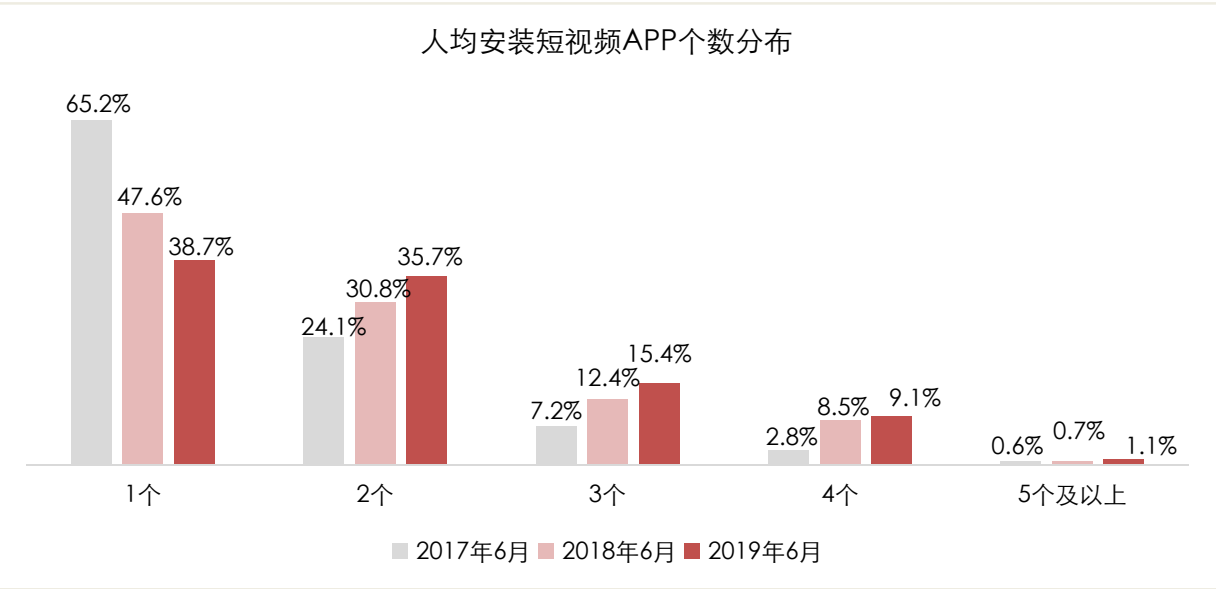
# 竞争格局：平台方——头部抖音与快手争霸，腰部平台竞争激烈，尾部平台面临生存考验



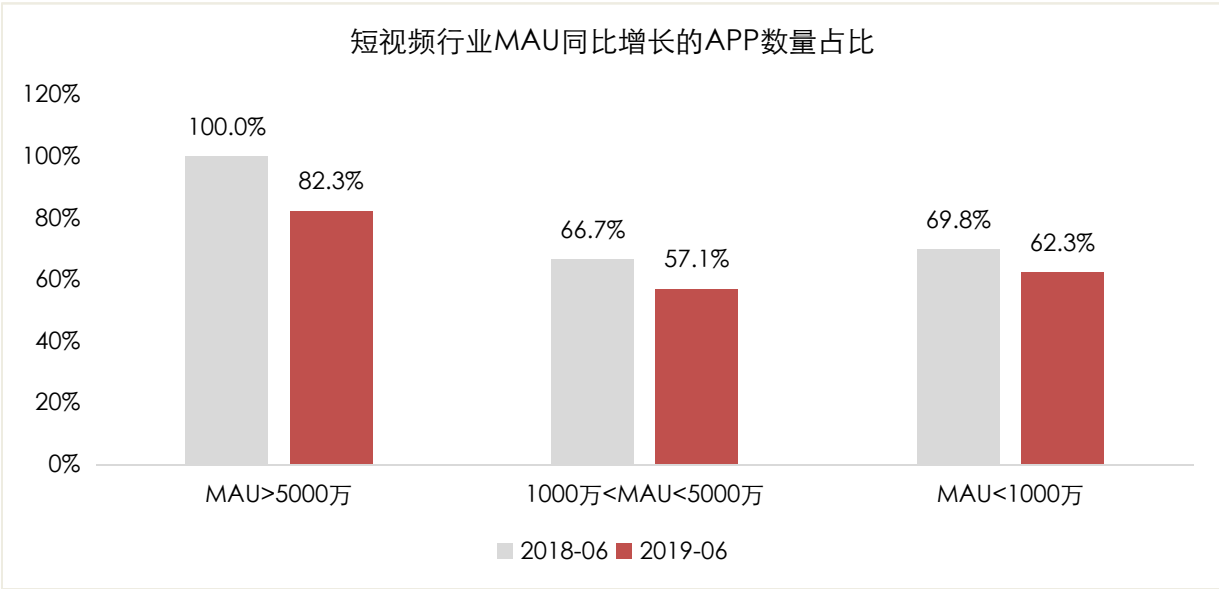
2018年短视频企业市场份额

- 短视频行业目前呈现两强争霸局面。2020年1月，抖音月活跃用户数达5.5亿，快手月活跃用户数也达4.9亿。在2018年短视频企业市场份额中，抖音和快手瓜分了54.2%的市场，头部效应明显。
- 腰部平台竞争仍然激烈。相比2018年同期，2019年6月，安装2个及以上短视频APP个数的用户比例上升。互联网巨头布局的短视频APP多集中在腰部，字节跳动西瓜视频、腾讯微视、百度好看视频近期用户数增长明显，腰部平台市场竞争加剧。
- 尾部平台面临生存考验。相比2018年同期，2019年6月，MAU同比上涨的APP占比下降，尾部平台面临生存考验。随着市场逐渐成熟，初创企业进入门槛变高，长尾平台或逐渐被吞并或淘汰，短视频行业整体将迎来加速整合期。

人均安装短视频APP个数分布

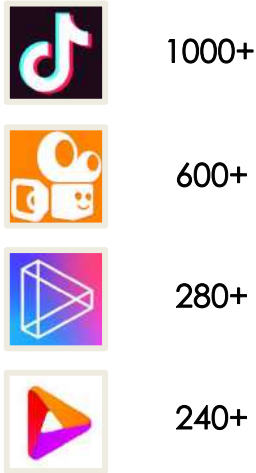
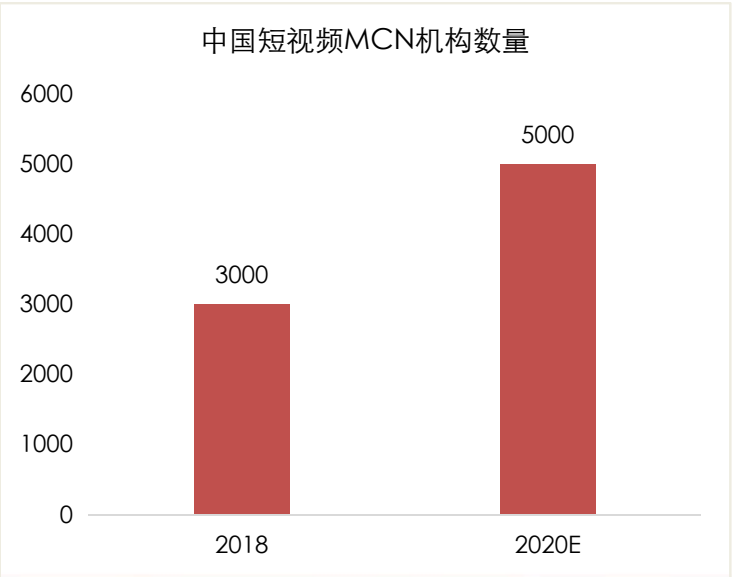
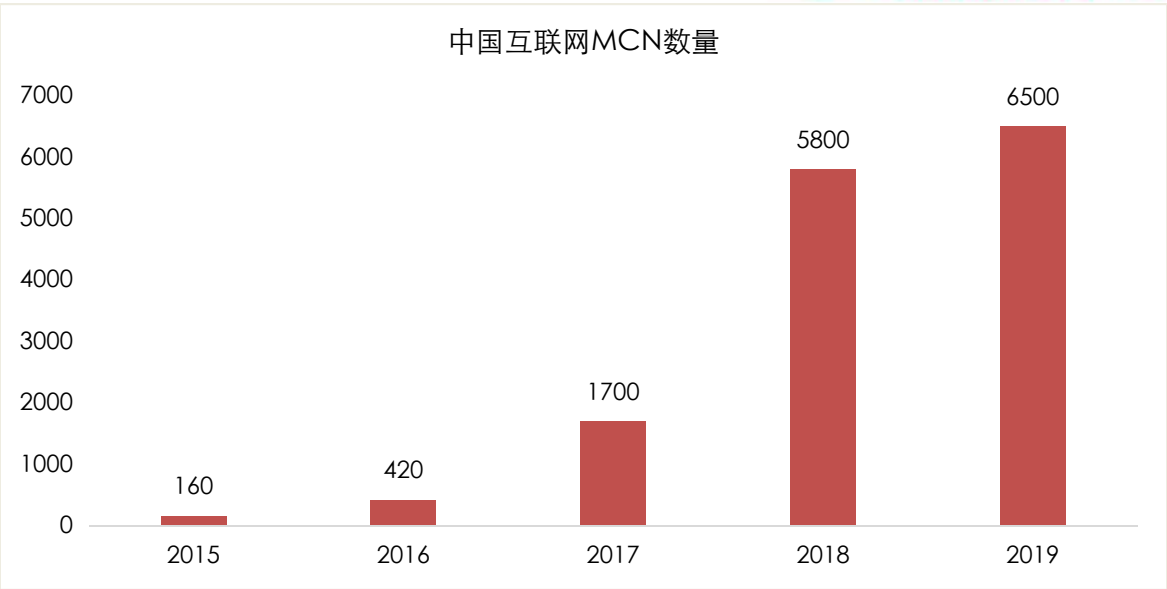


短视频行业MAU同比增长的APP数量占比



# 竞争格局：内容方——MCN机构加速布局，已成为短视频平台最重要内容生产者

|        |                         |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                       |
|--------|-------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|
| 内容生产业态 | 以内容生产为核心，逐步IP化、工业化      |    |    |    |
| 营销业态   | 批量账号形成巨型流量池，提供整合营销方案    |    |    |    |
| 运营业态   | 强运营基因带动内容、IP滚雪球式孵化      |    |    |    |
| 经纪业态   | 为KOL解决前端商务问题，利用资源优势组合变现 |    |    |    |
| 电商业态   | 分为红人电商和内容电商两种           |    |    |    |
| IP授权业态 | 通过IP授权、IP形象开发等实现变现      |  |  |  |
| 知识付费业态 | 在粉丝中找到重垂粉丝做专业变现         |  |  |  |

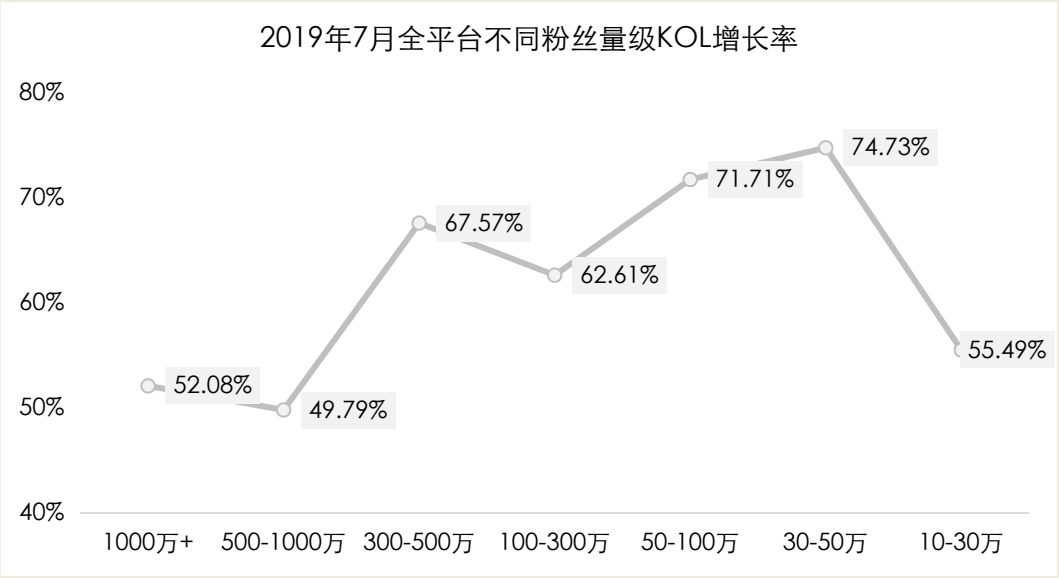
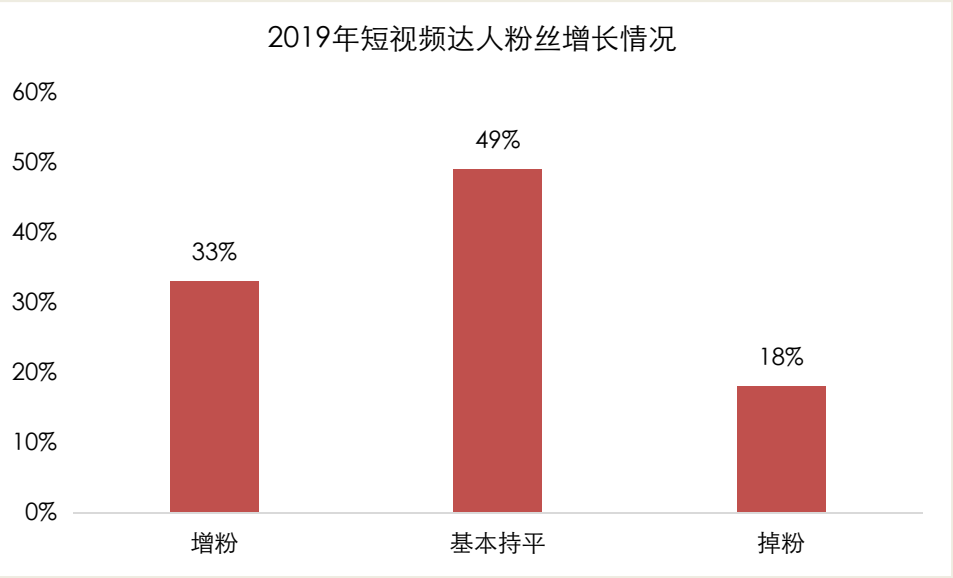
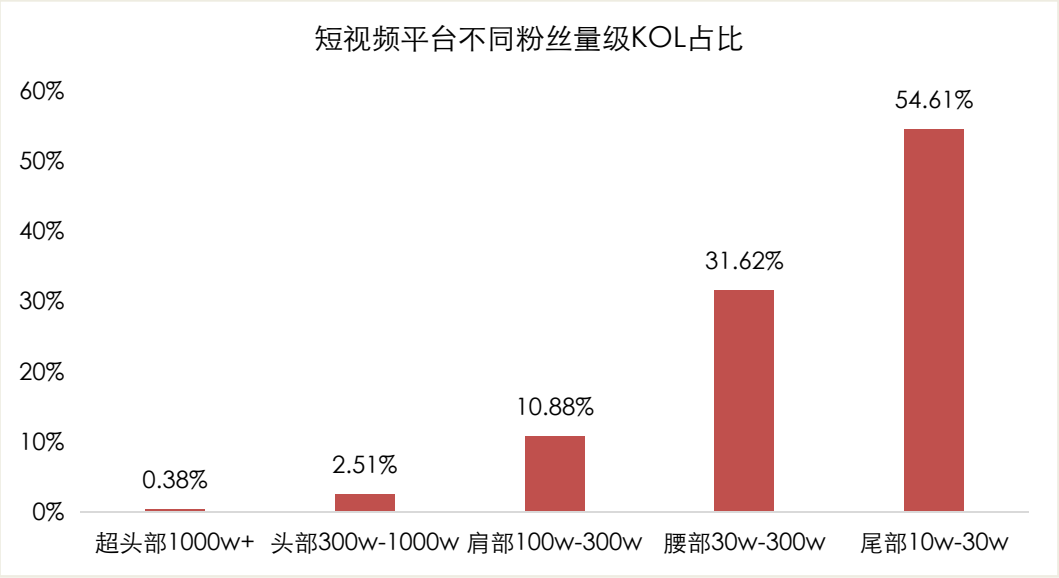
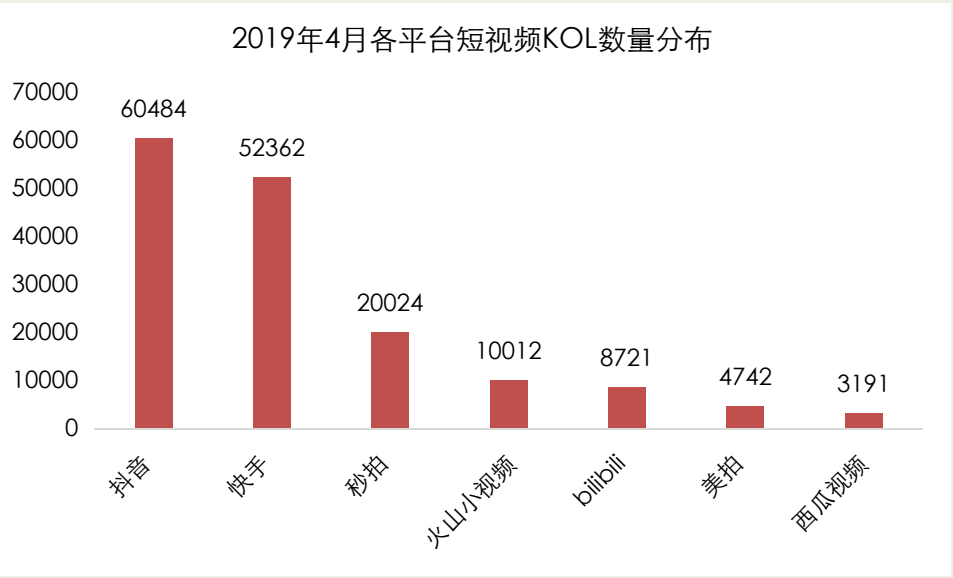


短视频平台MCN机构入驻数量

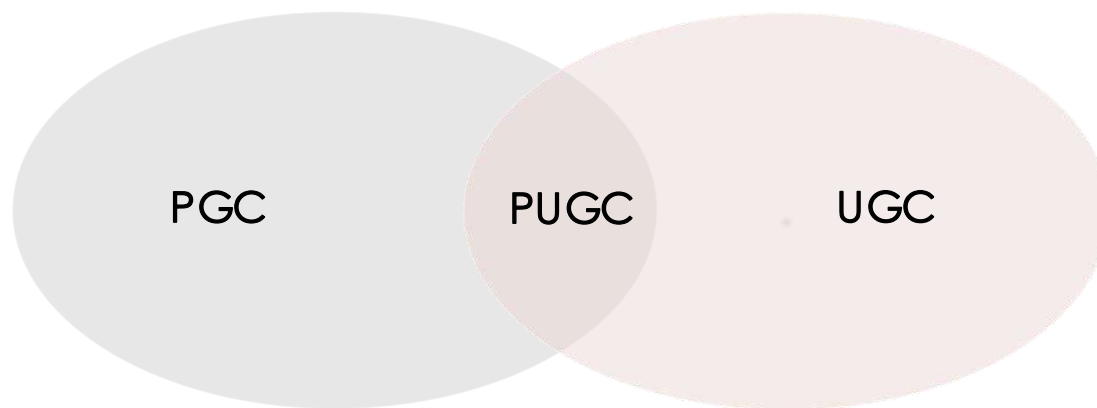
资料来源：克劳锐，艾媒，Fastdata，方正证券研究所



# 竞争格局：内容方——用户对内容要求提高，KOL竞争加剧进入优胜劣汰阶段



- 短视频头部红人账号凭借沉淀的私域流量生存压力较小，腰肩部账号竞争激烈，尾部账号若缺乏持续优质的内容产出，将面临被淘汰的结果。随着短视频行业的成熟，用户规模增速放缓，平台粉丝获取难度增加，存量用户对视频内容的要求提高。2019年，仅有33%的红人处于增粉状态，有18%的红人粉丝数量在下降。根据卡思数据，30万粉丝是内容创作者生存的基础门槛，300万是最难跨越的进阶门槛。短视频腰肩部红人（粉丝量30w-300w）占比42.5%，且增速最快，未来竞争将更为激烈。10w到30w的尾部KOL占比达54.61%，但在此区间的账号掉粉现象最严重，若缺乏持续优质内容产出将首先被淘汰。



## PGC

- 生产者：专业机构
- 特点：
  - 成本较高、专业和技术要求较高
  - 商业价值高，主要靠内容盈利
  - 强媒体属性
- 代表产品：西瓜视频、梨视频、好看视频、土豆视频、秒拍等
- 时长：2-5分钟，通过海量优质内容吸引用户的关注和互动



## PUGC

- 生产者：拥有粉丝基础或拥有某一领域专业知识的KOL
- 特点：
  - 成本较低、有人气基础
  - 商业价值高，主要靠流量盈利
  - 兼具社交属性和媒体属性
- 代表产品：快手、抖音、抖音火山版
- 时长：1分钟左右，以故事为中心



## UGC

- 生产者：非专业的普通用户
- 特点：
  - 成本低、制作简单、无门槛
  - 商业价值高，无盈利目的
  - 强社交性
- 代表产品：抖音、快手、美拍等
- 时长：15s以下为主，鼓励用户表达个性自我



# 变现模式多元化，存在平台差异，未来有望开辟更多垂直细分领域收入

## 广告/营销

### 广告类产品

信息流广告、开屏广告、粉丝头条/DOU+、话题挑战/标签页、视频浮窗、创意贴纸等

### 自助化商业开放平台

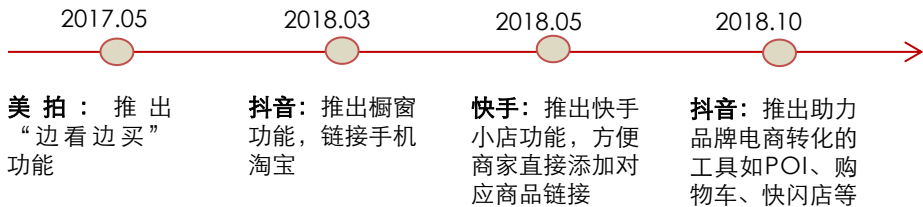
KOL广告交易平台

抖音星图平台、快手快接单

短视频品牌账号

抖音蓝V企业号

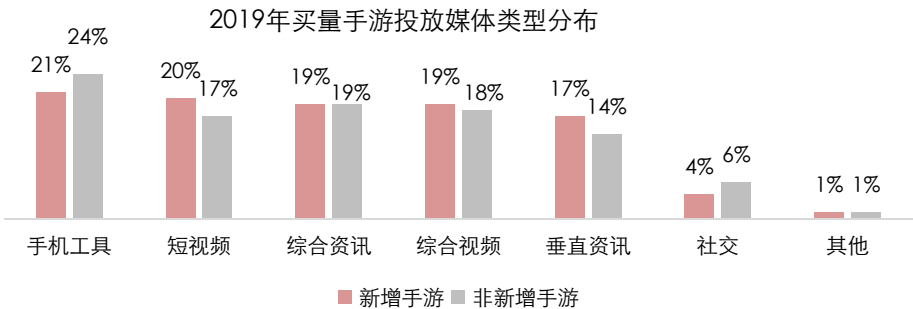
## 电商



相比图文类“种草”，短视频更完整、直观地展示产品信息，易于拨动用户购买情绪，因此成为各短视频平台积极角力的主流变现模式。2019年“李佳琦”模式的爆红展现了短视频在电商导流上巨大的市场潜力。

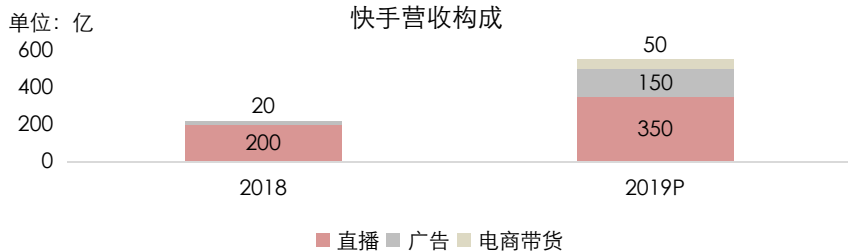
## 游戏

短视频形态天然契合游戏场景，用户画像重合度高，且短视频平台已成为重要的流量入口。游戏业务包括游戏发行、联运和分发均可成为短视频平台的变现方式。

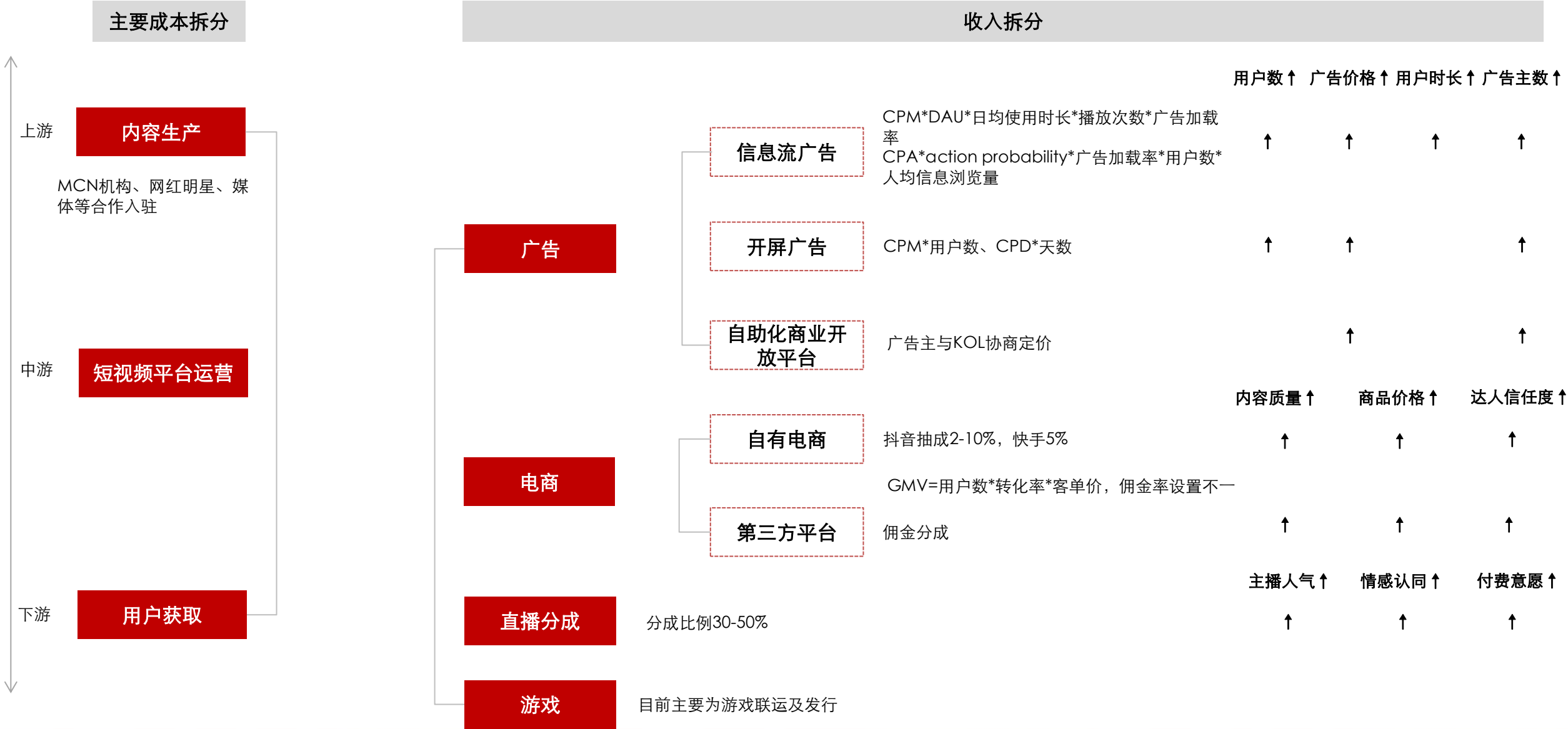


## 直播分成

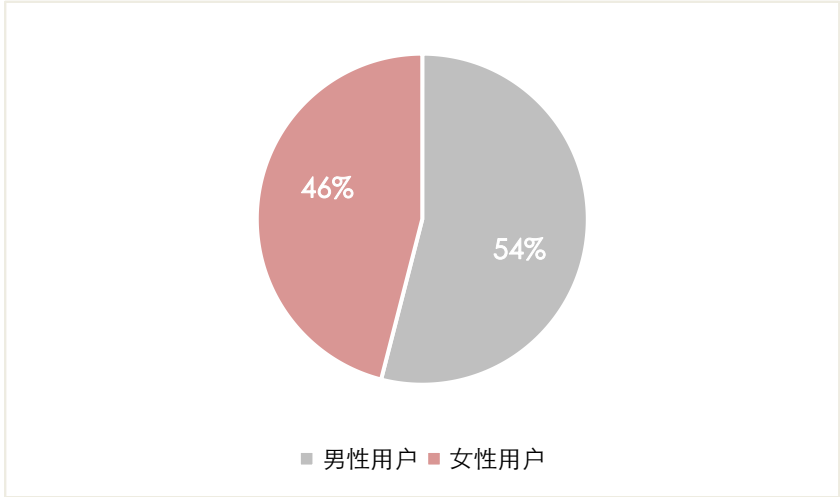
直播打赏分成已成为当下短视频平台重要变现方式，直播与电商结合的直播带货模式也为短视频平台贡献了高分成收入。以快手为例，其2018年直播业务收入为200亿，占比收入总额比例高达90%，2019年预计350亿，占比70%左右。直播具备生态扩张能力，未来将与游戏、教育等业务紧密结合，持续为短视频平台创造收入来源。



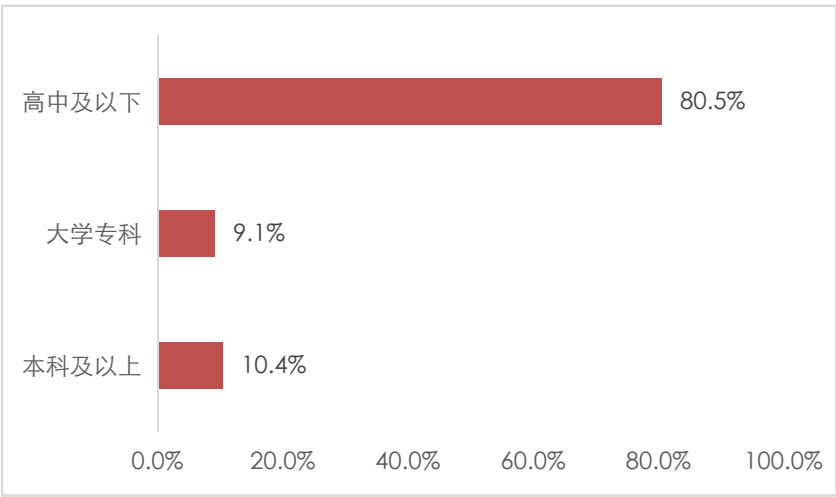
# 主要收入及成本拆分：目前以广告变现为主，电商、直播、游戏等大有可为



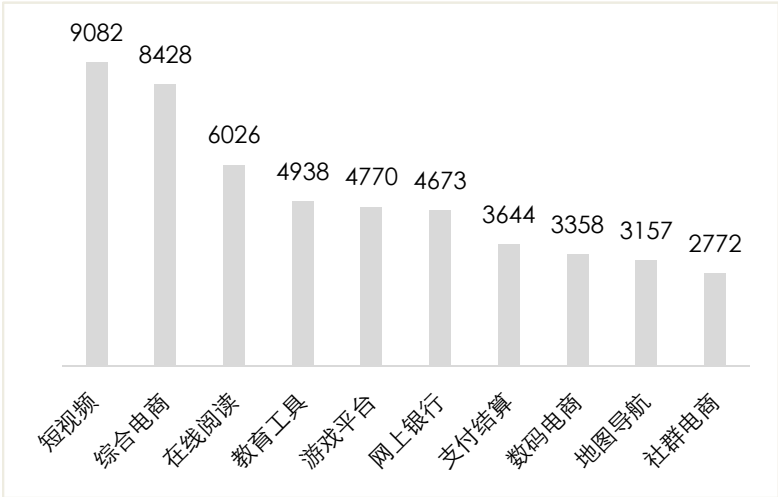
# 短视频用户画像：整体偏年轻化，二三线城市为主舞台，下沉市场渗透效果显著



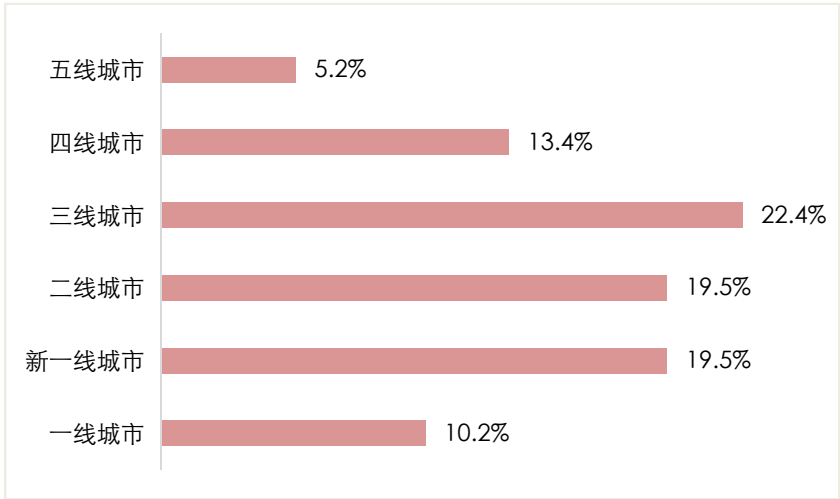
2019年短视频行业用户性别分布



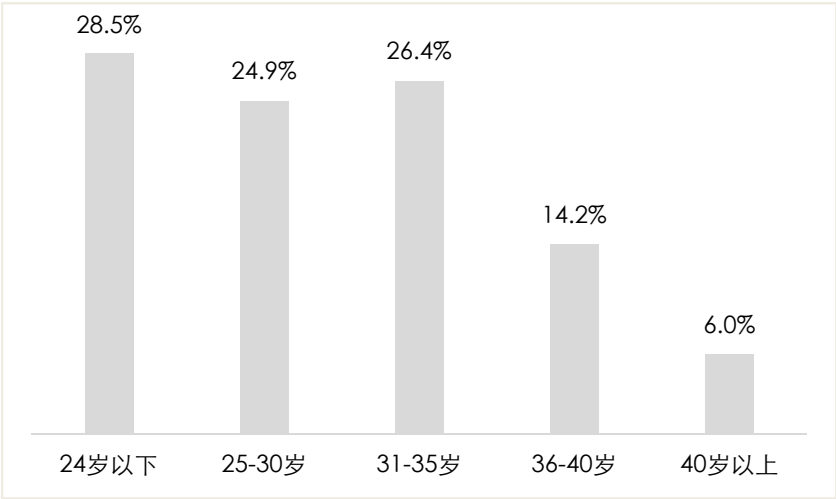
2019年短视频行业用户学历分布



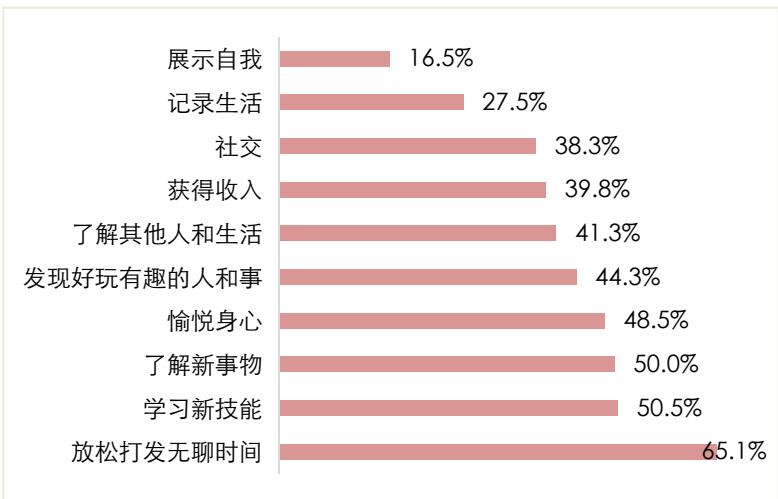
2019年9月下沉市场细分行业用户规模同比增量TOP10（万人）



2019年短视频行业用户地域分布



2019年短视频行业用户年龄分布



短视频应用对下沉用户的需求满足情况



## 二、抖音vs快手·基础篇

- 发展历程
- 用户数量、黏性及使用时长
- 管理模式与组织架构
- 投融资与估值
- 平台用户画像

# 抖音发展历程：高度重视产品运营，加速崛起领跑短视频赛道，DAU已突破4亿



## 探索期 (v1.4.0以前)

主要围绕提升用户体验和拉新两个方向

产品运营事件

2016年11月微博推广活动：赵丽颖地标最强应援  
2017年3月，岳云鹏在微博转发有抖音水印的视频，引起广大用户热烈讨论  
2017年4月，邓超拍摄抖音视频，胡彦斌携手单曲《没有选择》进入抖音

产品功能迭代

2016.09.26 -1.0.0 A.me正式上线  
2016.11.01 -1.1.0支持邀请通讯录、QQ、微博好友  
2016.11.24 -1.2.0 支持分享美拍，特效画质优化  
2016.12.10 -1.2.2 更名为“抖音”，拍摄优化  
2016.12.22 -1.2.3热门视频标记，功能体验优化  
2017.01.17 -1.3.0可以@好友，视频支持保存本地  
2017.01.25 -1.3.1草稿支持继续拍摄，新增滤镜、作者昵称  
2017.04.28 -1.4.0新增举报机制，身份识别ID

## 初步发展期 (v1.4.0-v1.6.8)

产品运营开始全面发力，重金推广

2017年7月，抖音首支商业电视广告问世；鹿晗新歌登陆抖音，粉丝效应带来流量和话题；赞助《中国有嘻哈》，影响力大大提高  
2017年8月登陆湖南卫视《快乐大本营》  
2017年9月，举办首届“idou夜”，开始线下活动拓展；联合摩拜单车，发布嘻哈主题单车，发起挑战活动；登陆湖南卫视《天天向上》栏目  
2017年12月抖音同步赞助江苏卫视、浙江卫视、湖南卫视的跨年演唱会  
2018年1月，上线直播答题版块《百万英雄》

2017.06.08 -1.4.2可删除评论，支持分享个人主页  
2017.07.10 -1.5.0抖音故事上线  
2017.08.05 -1.5.2支持私密发布  
2017.09.12 -1.5.7新增360度全景视频  
2017.10.31 -1.6.0新增直播  
2017.11.14 -1.6.2发布作品可添加地理位置  
2017.12.20 -1.6.6尬舞机玩法上线  
2018.01.08 -1.6.8私信功能上线

## 高速发展期 (v1.6.8-v3.7.0)

通过用户积累实现流量变现

2018年5月，电影《超时空同居》抖音短视频宣传；抖音邀请20家品牌一起打造美好生活  
2018年6月，联合中国电信推出无限流量卡  
2018年7月联合敦煌推出“如梦敦煌”活动；推出抖音向日葵计划  
2018年8月，和30个喜欢抖音的家庭聊一聊  
2018年10月，抖音美好奇妙夜

2018.04.28 -1.7.9支持拍照和上传图片  
2018.05.24 -1.8.3支持分屏合拍  
2018.08.03 -2.3.0抖音音乐榜上线  
2018.08.22 -2.5.0抖音热搜新增视频榜  
2018.10.10 -2.9.0支持设置个人页背景图  
2018.11.21 -3.7.0个人主页增加侧边栏

## 成熟期 (v.3.7.0至今)

打造品牌和社会影响力

2019年1月，央视春晚独家社交媒体传播平台  
2019年2月，央视元宵节晚会抖音福袋活动  
2019年3月，“DOU知计划”科普行动  
2019年4月，“视界计划”、“抖音图书馆”系列活动

4.2.0 随拍功能  
5.0.0AR画笔功能  
5.2.0随拍可发布纯文字  
5.6.0新增位置贴纸  
6.0.0新增AR文字功能  
8.0.0青少年模式优化

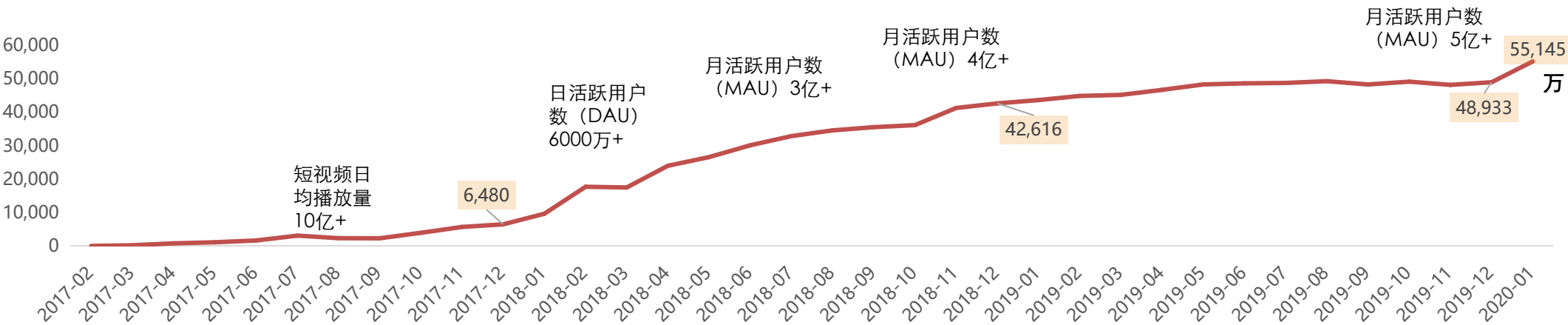
2016年

2017年

2018年

2019年

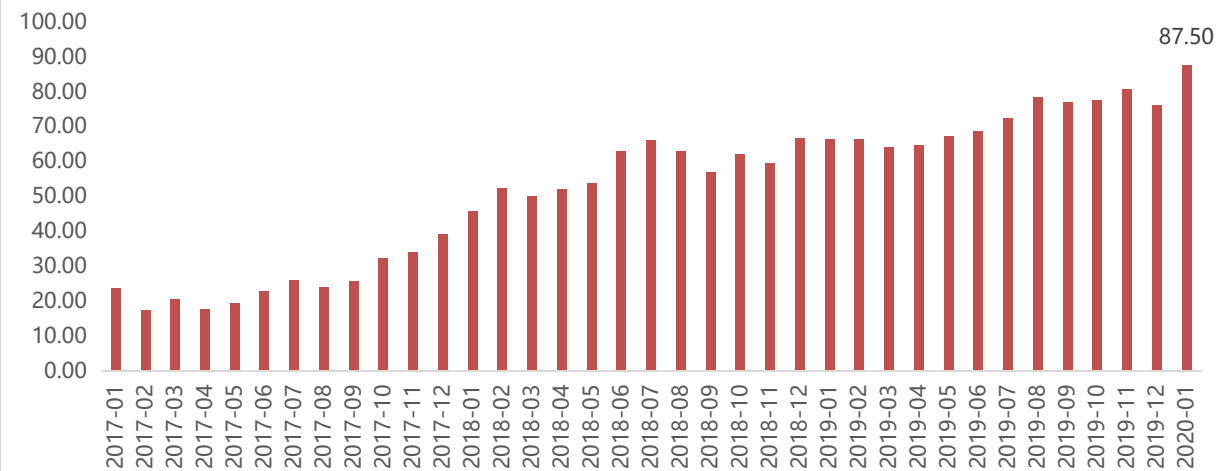
截至2019年底，抖音DAU已突破4亿，同比增长60%



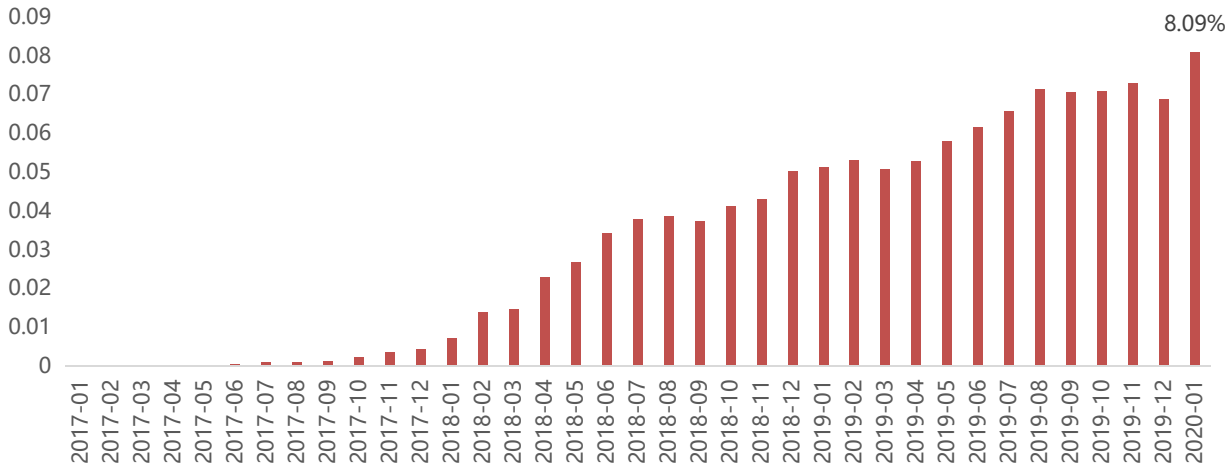
抖音用户表现：人均单日使用时长达87.5分钟，渗透率达8.09%，用户留存率表现优秀



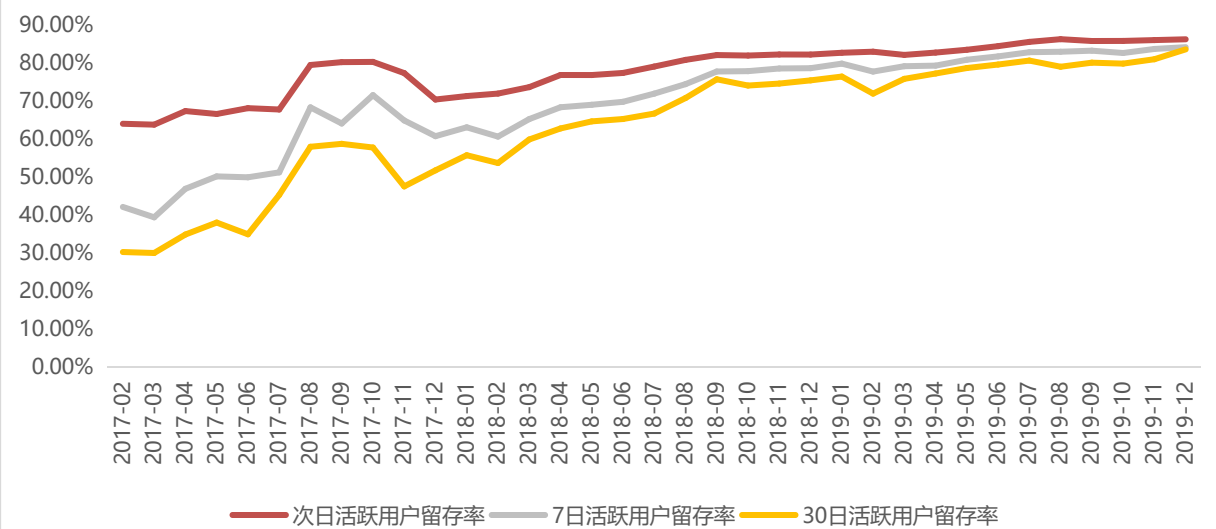
抖音人均单日使用时长(分钟)



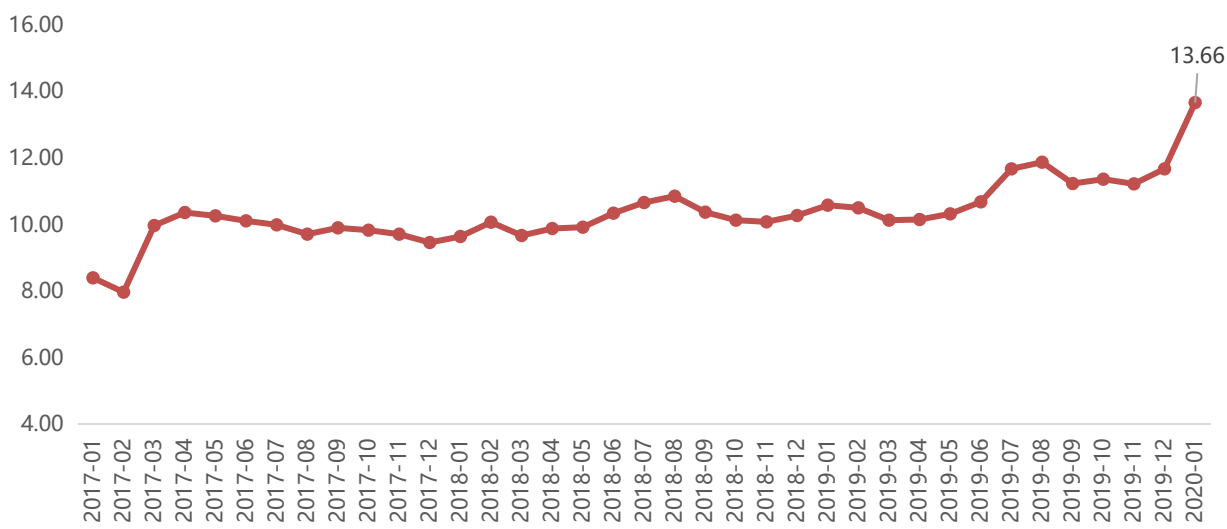
抖音月度使用时长渗透率(%)



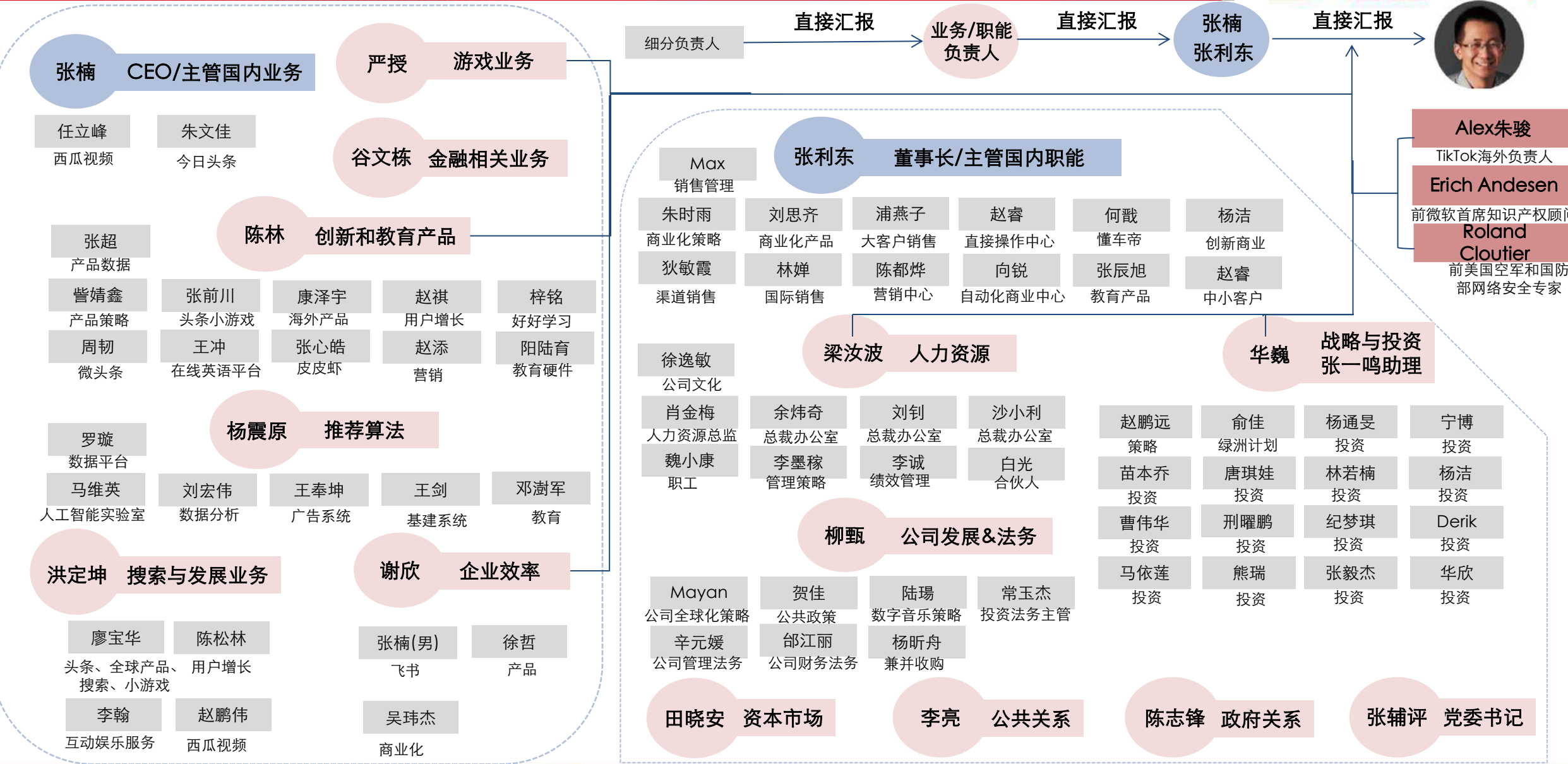
抖音用户留存率情况



抖音人均单日使用次数(次)

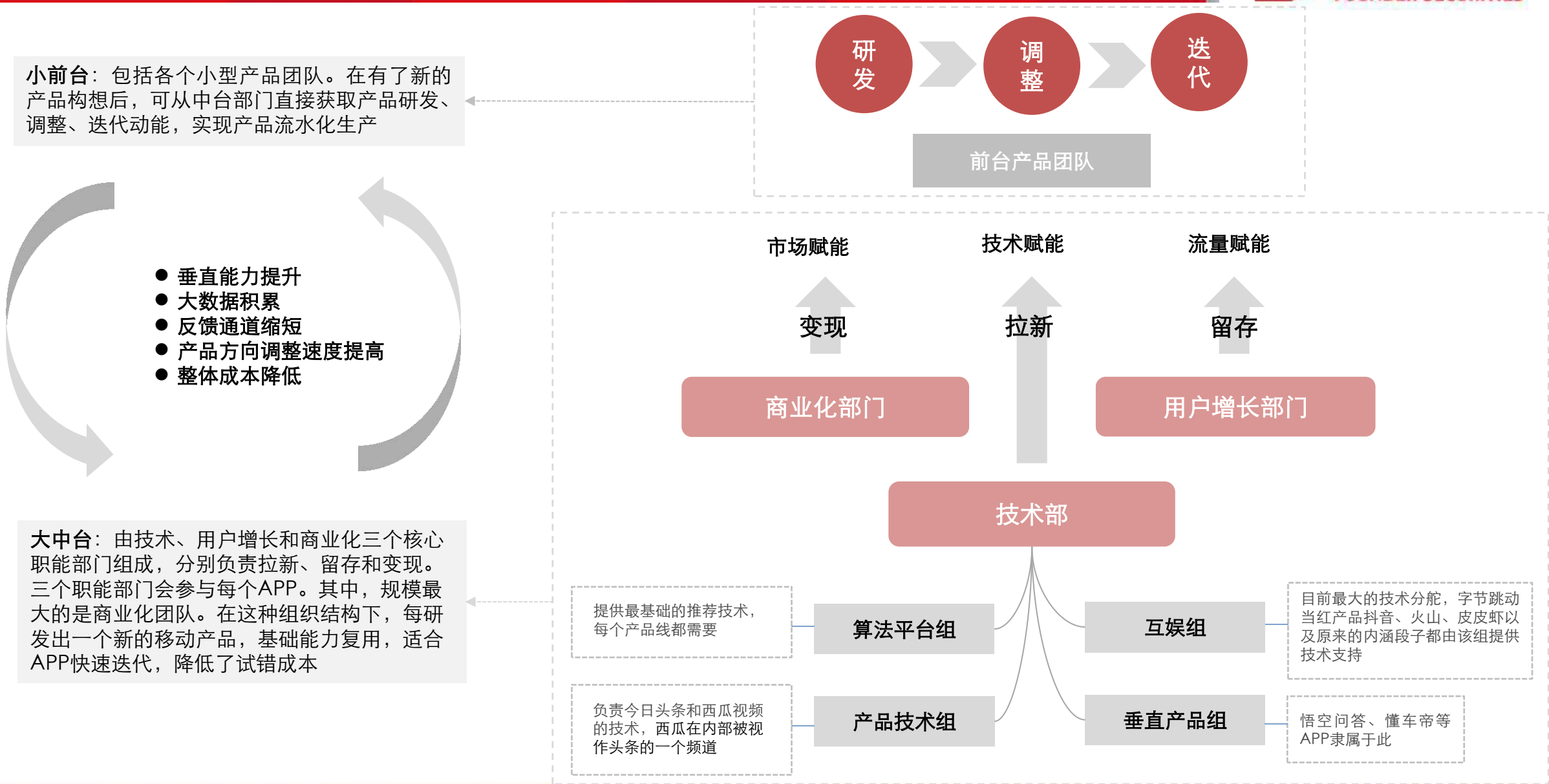


字节跳动管理团队：国内形成董事长+CEO双负责人治理框架，张一鸣为全球CEO



资料来源: The Information, 晚点LatePost, 方正证券研究所

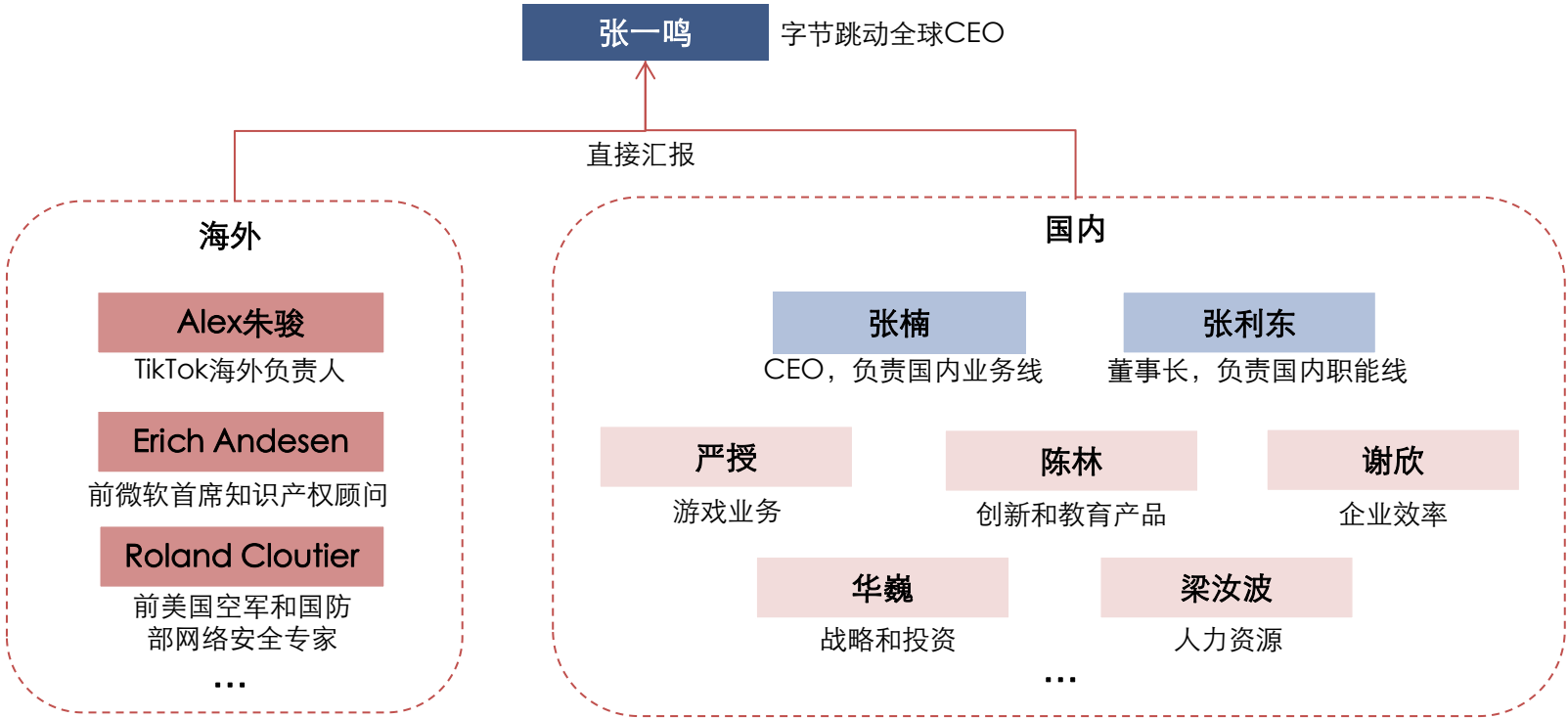
# 字节跳动组织架构：“大中台小前台”模式赋能促进产品快速迭代试错





# 字节跳动管理团队：海外业务提升战略高度，进入新的组织阶段

**管理团队变化：**2020年3月调整前，字节跳动主要为1-14-106架构管理模式，14名高管直接向张一鸣汇报。3月12日宣布组织升级后，由张利东担任董事长，张楠担任CEO，两人分别负责中国地区职能线和业务线。同时作为字节跳动全球CEO，张一鸣将在全球化企业管理研究、企业社会责任以及教育等新业务方向上做更多战略思考和组织领导。此次人事调整标志着张一鸣逐步将中国区事务放权给两位高管，海外业务的分拆也表明公司已将把海外业务提升到新的战略高度。



# 字节跳动管理模式：OKR模式实现了把握公司宏观方向和调动员工主观能动性的平衡



|       | 定义                           | 实质                     | 与绩效关系    | 适用对象    | 适用岗位               |
|-------|------------------------------|------------------------|----------|---------|--------------------|
| OKR模式 | 帮助团队实现目标聚集、提高执行效率，和员工绩效无直接关系 | 自驱的目标+弹性的结果<br>“我要做的事” | 与绩效不直接相关 | 自我驱动型员工 | 对员工创造性要求高、团队合作强的岗位 |
| KPI模式 | 将企业战略由上而下层层分解为具体指标，并与员工绩效强挂钩 | 固定的指标+强制的结果<br>“要我做的事” | 与绩效直接相关  | 被动激励型员工 | 不依赖员工创造性、交互性较差的岗位  |

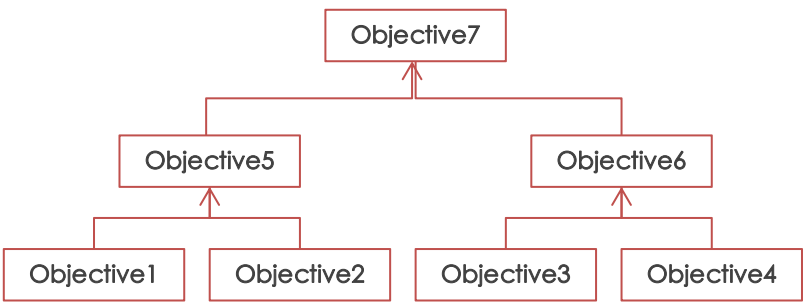
OKR和KPI对比

### 字节跳动使用OKR的原因：

- 多业务扩展无法照搬固有经验：字节跳动成立仅八年，且在多个业务积极扩展创新，没有固有经验可以照搬执行；
- 2C业务属性决定：字节跳动的绝大多数业务都面向C端，由于用户的瞬息万变充满了不确定性，无法只依赖管理者制定所有业务决策，采用集体分布式制定目标的OKR模式更能实现企业运行的高效率；
- OKR模式既能够让公司在宏观上确立大方向、调动资源，又能给予员工足够的自由度，员工自主行动，集体分布式制定目标获得相应回报，使两者实现平衡。

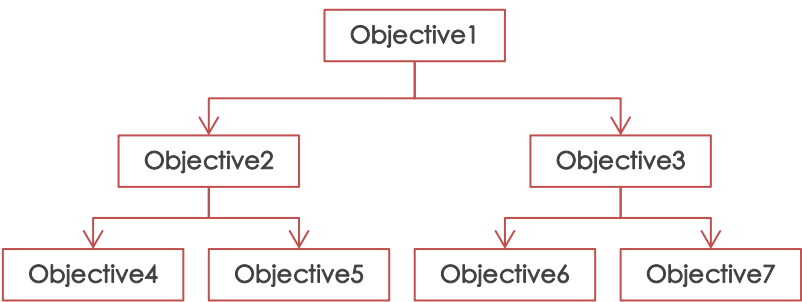
### “自下而上”式OKR：适用于微观类型的O

如抖音决定提高日活和用户时常



### “自上而下”式OKR：适用于宏观类型的O

如公司决定布局短视频业务



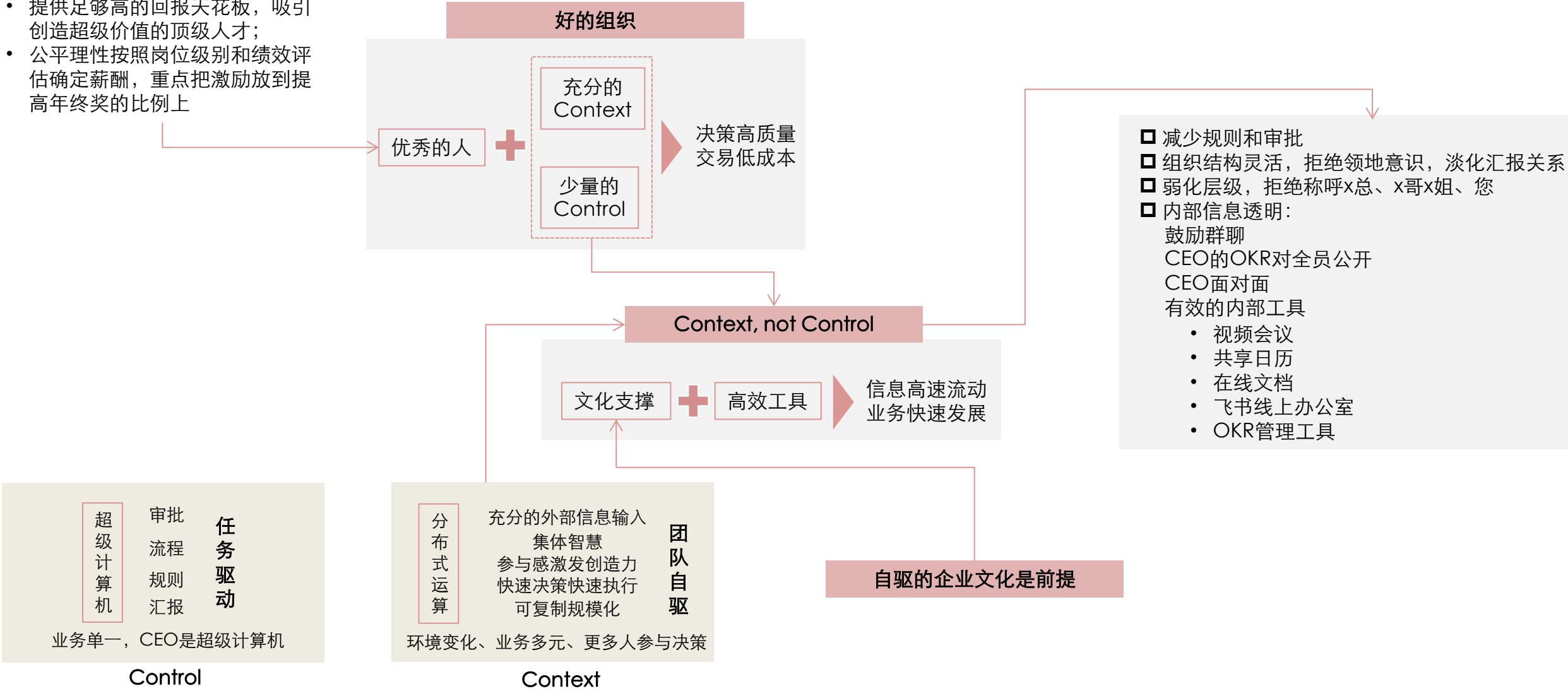
### 对总O的承接方式

- 方式1:分解式承接。对应业务/职能负责人可将上级的O按照自己对应的指责范围进行分解，形成自己部门的O。
- 方式2:转换式承接。若上级的KR与下级的职责范围直接对应，则下级的O可从上级的KR出发直接转换，再根据自己的O定义KR。
- 方式3:直接承接。适用于上级的O与下级的职责范围重合，下级填写O时可以直接饮用上级的O。

# 字节跳动管理理念：像打造产品一样打造公司，强调“自驱”的分布式集体智慧



- 合适最重要，招聘具有学习能力、视野开阔、心智成熟的成年人；
- 提供足够高的回报天花板，吸引创造超级价值的顶级人才；
- 公平理性按照岗位级别和绩效评估确定薪酬，重点把激励放到提高年终奖的比例上



资料来源：字节跳动，混沌大学，方正证券研究所

# 抖音管理团队：国内进入攻坚战，张楠重回一线，Alex聚焦海外业务，产品加本地化运营驱动良性增长



- 2019年6月抖音负责人换为Musical.ly创始人Alex，Alex上任后将抖音产品重点和组织架构一并收缩，产品重点放在了社交、关注上，力推关注页和直播环节。10月再次进行人事调整，抖音国际国内负责人发生变化，张楠负责抖音国内，朱骏Alex负责抖音国际产品TikTok，并直接向张一鸣汇报
- 2020年1月字节跳动宣布抖音和火山小视频品牌整合



张一鸣/字节跳动CEO

- 2005: 毕业于南开大学，投身创业开发一款面向企业的IAM协同办公系统
- 2006: 进入旅游搜索网站酷讯。作为酷讯的第一位技术人员，他全面负责酷讯的搜索研发，最终担任技术委员会主席
- 2008: 受同乡王兴邀请到海内网和饭否工作，担任技术合伙人
- 2009: 开始了第一次独立创业，创办了垂直房产搜索引擎“九九房”，6个月间推出掌上租房、掌上买房等5款移动应用
- 2012: 创立字节跳动，并上线了“内涵段子”、“搞笑囧图”等多款应用。8月，今日头条APP正式上线



张楠/字节跳动（中国）CEO、抖音总裁

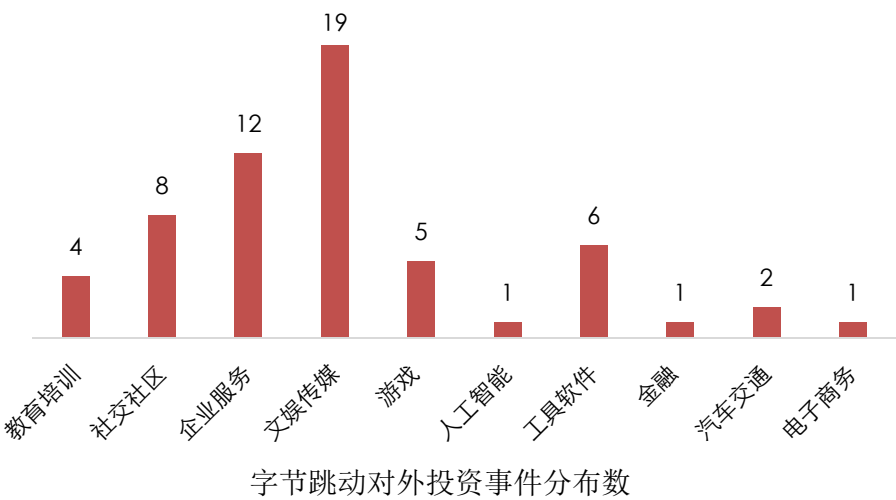
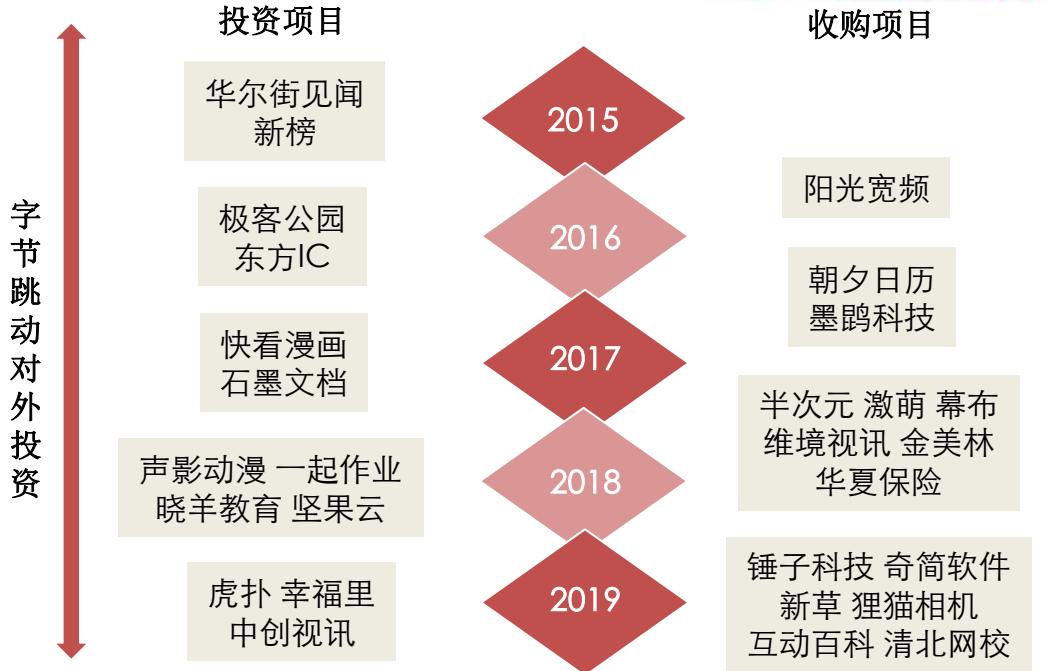
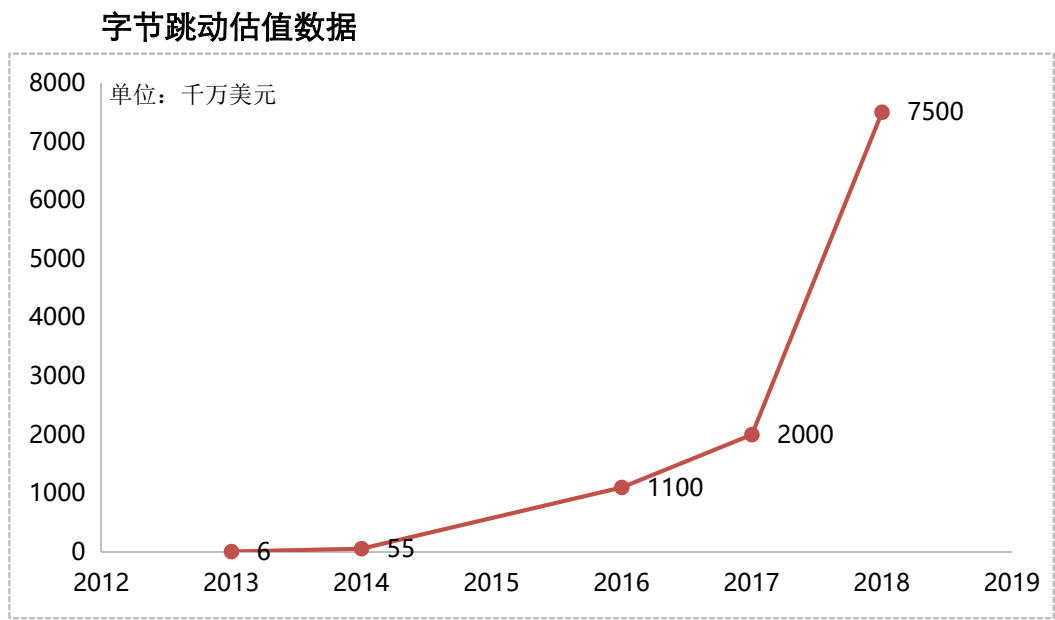
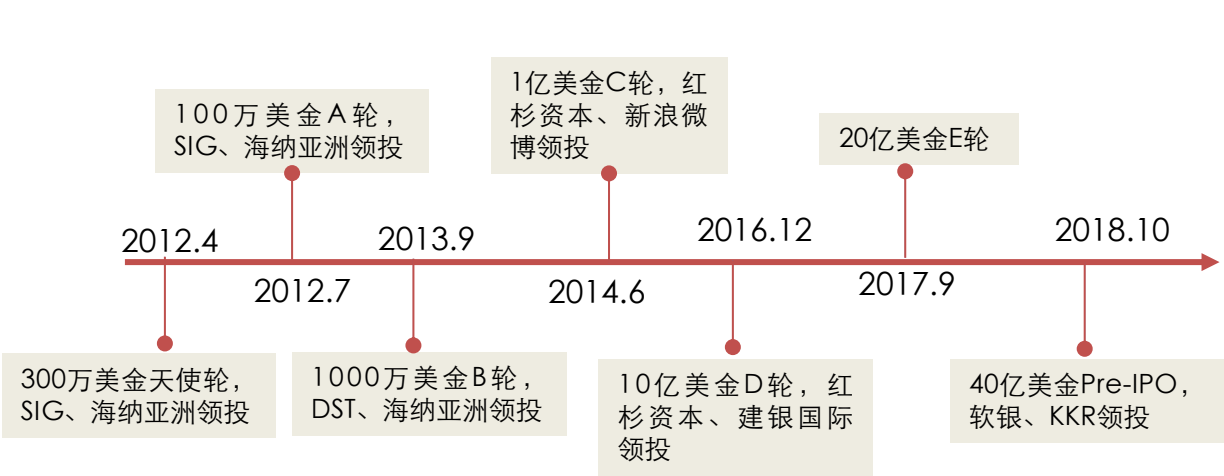
- 2013: 创办图吧，后被字节跳动收购
- 2014: 加入字节跳动，主管互动娱乐服务，负责抖音、火山、Faceu等产品线
- 2020: 成为字节跳动CEO，全面负责国内业务线



朱骏Alex/ 抖音海外版TikTok负责人

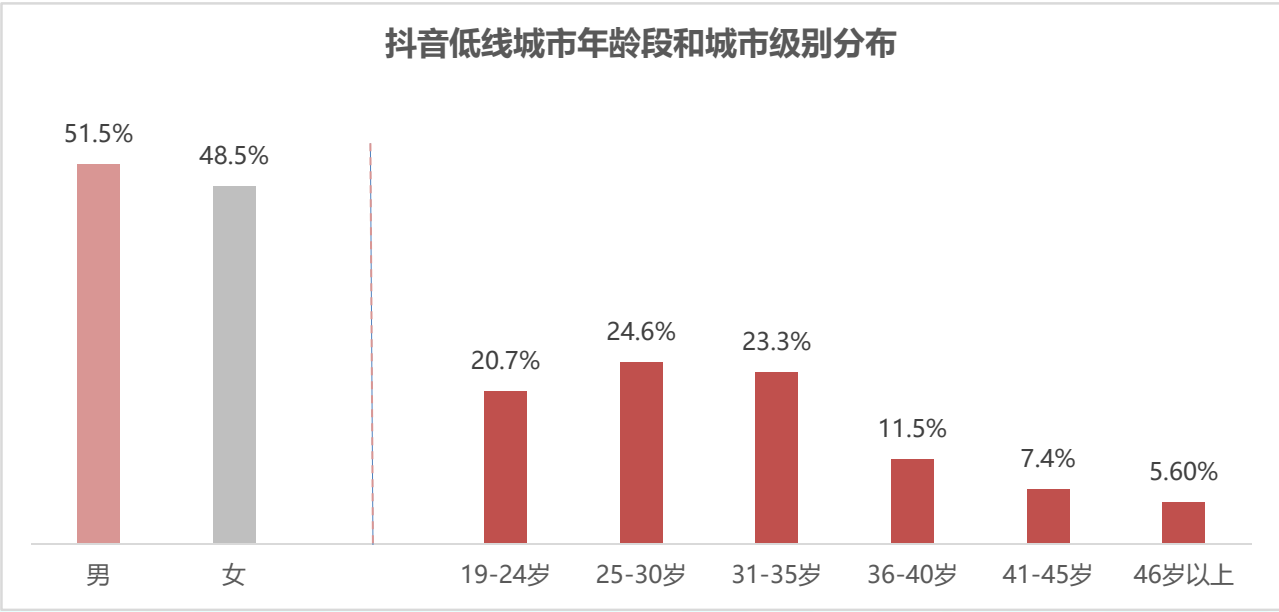
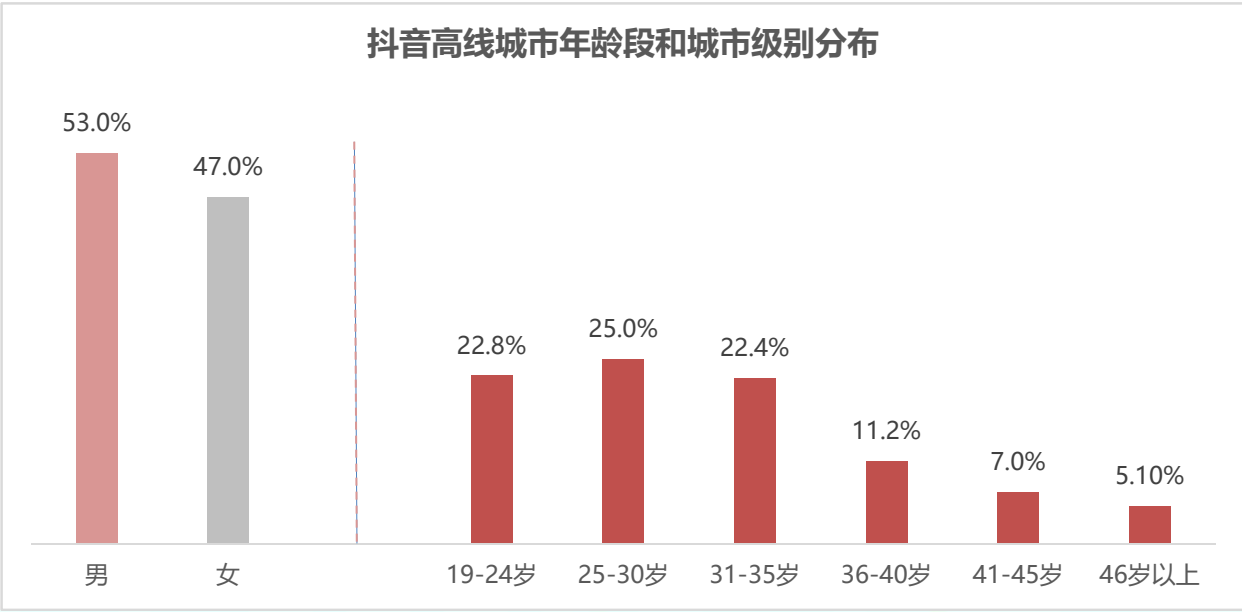
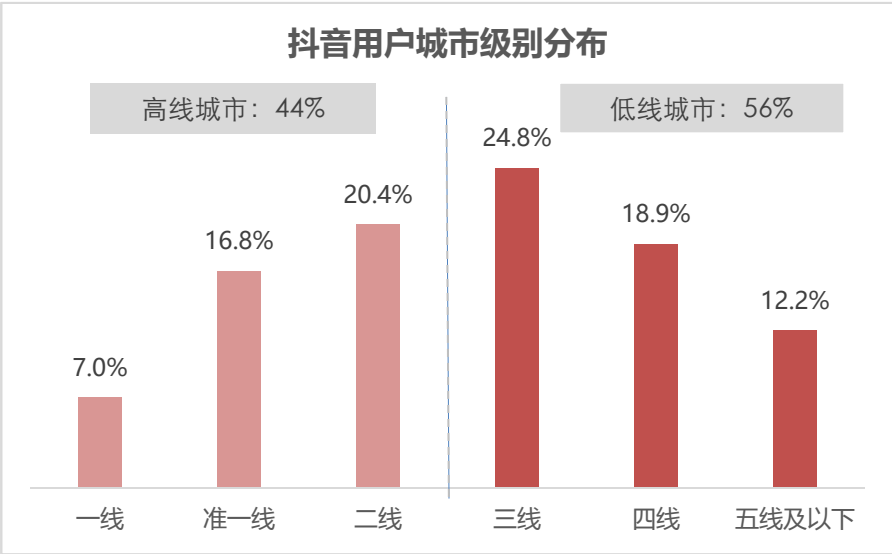
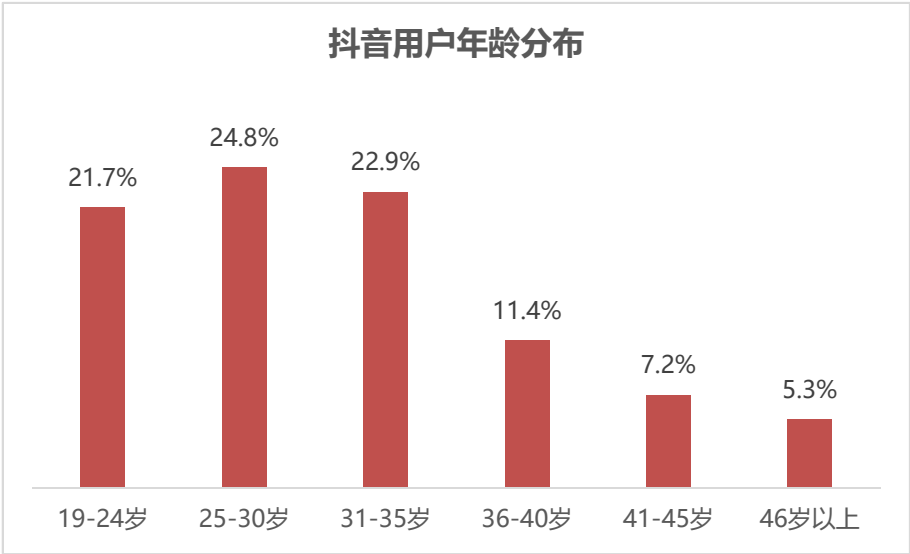
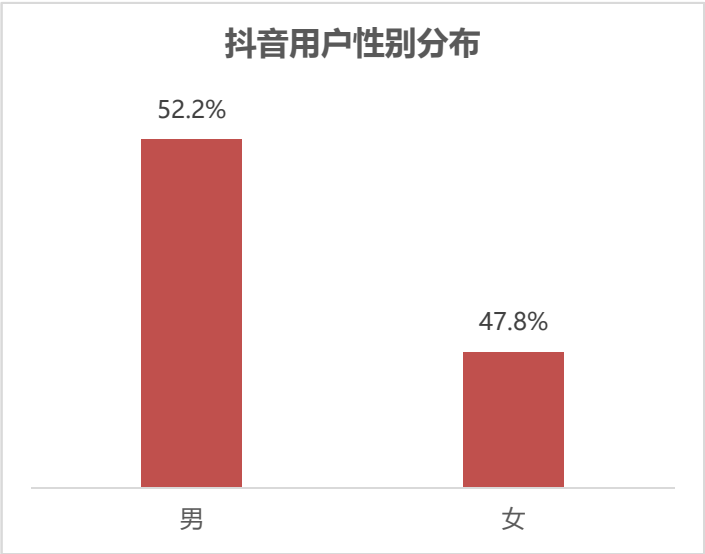
- 2000: 毕业于浙江大学，加入Chinapages担任电商平台设计师
- 2002: 加入WebEx担任产品设计负责人
- 2004: 加入SAP先后担任解决方案经理、用户体验经理
- 2009: 加入eBao担任产品管理经理
- 2014: 创办Musical.ly，担任联合CEO
- 2017: 加入字节跳动，担任Musical.ly负责人
- 2019: 成为抖音产品负责人，后负责抖音国际产品TikTok

# 字节跳动投融资和估值：估值达750亿美元，对外投资集中于文娱传媒和内容社交，游戏逐步加强





# 抖音用户画像：35岁以下用户占比近70%，下沉效果明显，低线城市用户占比已达56%



# 快手发展历程：从工具型应用到低门槛短视频社区，打造“草根江湖”



## 萌芽期

从GIF工具型产品向社区类产品转化

2011年10月GIF快手发布  
2011年10月V2.4加入“火热Gifshow”社区版块  
2012年4月获得A轮数百万融资  
2012年11月V3.4强制转型，将“社区”作为产品主要功能

## 转型探索期

增加社交、直播等功能，向低门槛社区型短视频产品迈进

2013年10月，强化社交能力，向短视频社交领域迈进  
2014年初宿华将“算法推荐”应用到内容分发上，下载量明显上升  
2014年7月DAU突破百万  
2015年1月，DAU突破千万，半年时间增长10倍  
2016年4月，快手上线直播功能，注册用户数突破3亿，快手成为全民生活分享平台  
2017年，DAU突破1亿，并完成C轮融资，估值20亿美金

## 二次成长期

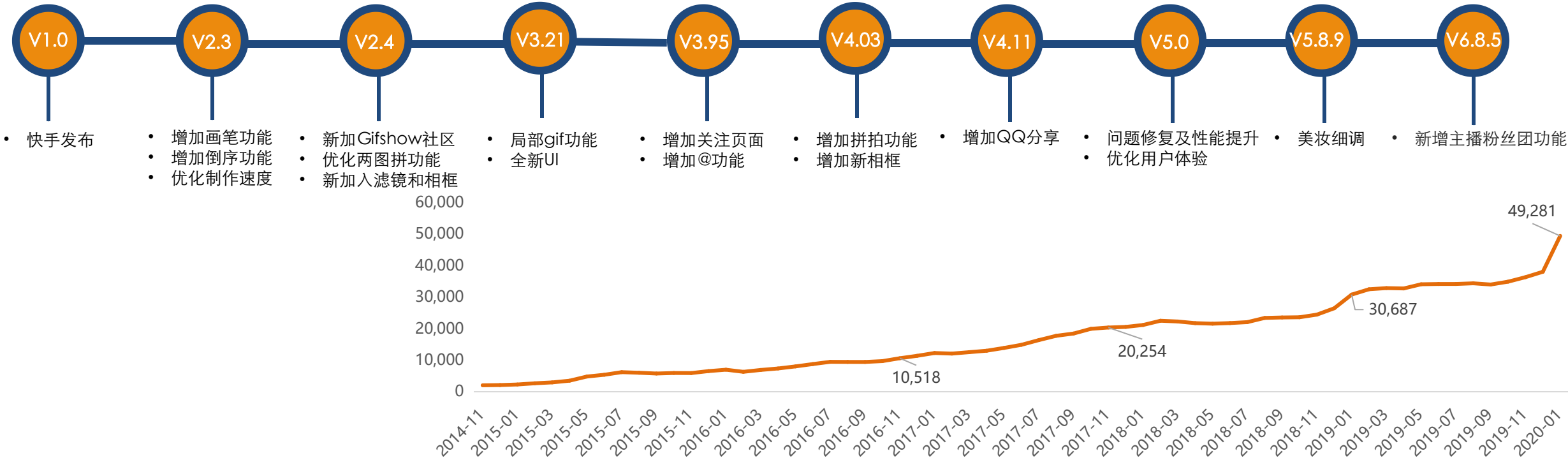
告别佛系，快手商业化提速，推动私域流量变现

2018年中旬快手小店上线  
2018年先后发布了“燎原计划”、“快享计划”、“灵动计划”等多个针对各种类型合作伙伴的扶持计划和方案  
2019年6月，宿华内部信定下春节前3亿DAU目标  
2019年7月快手上线“超级快接单”，召开光合创作者大会，扶持优秀创作者，推出MCN分级制度  
2019年9月，快手重启海外业务

2011-2012年

2013-2017年

2018年以后



资料来源：简书，易观千帆，Questmobile，方正证券研究所

# 快手创始人团队：宿华加盟，成为最大股东，二者各司其职，相辅相成



宿华/快手CEO

**退学清华，加入谷歌**

2006年，宿华从保送的清华计算机博士项目退学，后入职谷歌，接触了大量人工智能、机器学习的技术。当时宿华就认为，人工智能未来会成为最先进的生产力，渴望将人工智能运用到实际项目中。

**积蓄实力，加入百度**

经历了连续的创业失败，宿华选择积蓄实力，几经辗转进入百度，成为凤巢系统的核心工程师。在百度的工作经历中，他更加理解到人和内容匹配的重要性，后来他也将这种匹配的理念带到快手短视频工具中。

**厚积薄发，第三次成功创业快手，出任CEO**

2013年，宿华与程一笑一拍即合，共同看好视频社交未来。经过谨慎的磨合，两人的团队正式合并，原股东出让50%股权给宿华及其团队，宿华出任CEO，负责战略、技术和对外事宜。

**离开舒适圈，初尝创业之痛**

2008年，宿华选择离开谷歌开始第一次创业，做视频广告系统，帮助视频网站整合广告主的需求，但由于视频行业发展有利的外部环境尚未成型，第一次创业失败告终。接下来的一年中，他和同学前后筹划了30个项目，横跨婚恋、团购等领域，无一例外都失败了。

**重回创业前线，历经波折终被收购**

2012年离开百度后，宿华选择再次创业搜索引擎One Box，后来公司被阿里收购，和UC浏览器做了整合。

**与宿华团队合并，担任快手首席产品官**

2013年，程一笑希望将快手转型为记录和分享生活的社区。投资人将宿华推荐给程一笑，两人一拍即合，快手开始从单机化的工具产品向社区转型。程一笑担任首席产品官，专注产品、运营等内部事宜



程一笑/快手首席产品官

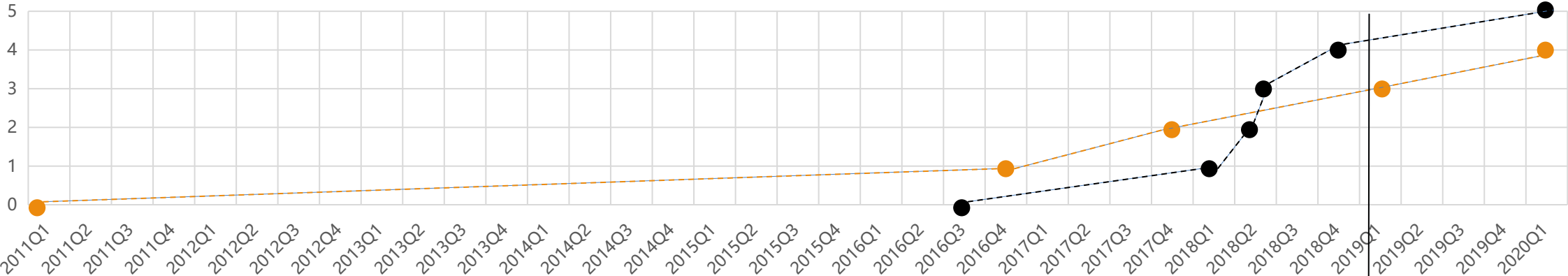
**毕业后进入互联网行业**

2007年，程一笑从东北大学毕业后先后就职于惠普电脑、人人网，在人人网工作期间从事iPhone客户端开发工作。

**创业快手，获得投资者青睐**

2011年，程一笑离职创业开发GIF快手软件。GIF快手软件可以用来制作动图，很快积攒了90万用户，随即获得晨兴资本200万元天使轮投资。

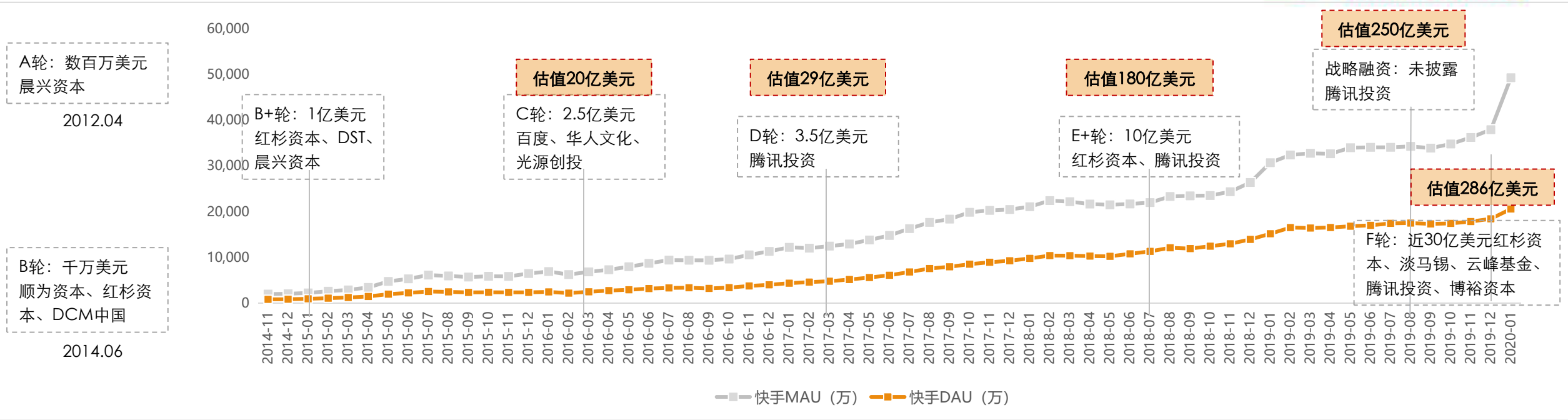
# 2019Q1 “重庆会议”，快手开启组织架构与战略调整，聚焦高速发展



- **“重庆会议”让高管认识逐步转变，变激进是必然：**面对抖音陡峭的增长曲线，快手内部围绕“坚持快手价值观做产品”与“调整产品策略应战”争议颇大，19年春节后快手高管和产品团队去重庆做了一场用户调研，内部称之为“重庆会议”。之所以选择重庆，主要由于快手在北方城市渗透率较高，但在南方渗透率较低，尤其西南地区城市已成为抖音重镇。实地调研赤裸裸地验证了快手与抖音在地区渗透率上的差距，也让快手高管团队逐渐认识到“不激进增长=把用户拱手让给他人；不团结作战=默许团队战斗力减退”，这也成为快手更加激进的转折点之一。
- **“K3三人战略指挥部”：**快手成立三人指挥部，**连乔**（曾任facebook团队负责人多年）负责技术、**徐欣**（10年腾讯工作经历/参与QQ空间、腾讯QQ、腾讯开放平台等项目）负责产品和运营、**马宏彬**（曾任职波士顿咨询、美团外卖）担任总指挥，三人共同向CEO宿华汇报。
- **空降多名高管：**包括一位战略负责人、一位投资负责人、一位产品负责人（来自腾讯）、一位电商负责人（来自微博）和A站的负责人（来自网易）、新任海外负责人和多位产品负责人。
- **19年快手内部兵力调配和作战计划：**曾任职腾讯手Q与微信的王剑伟成为快手产品社区负责人已主力改版快手关注流等多个功能，快手游戏团队开发的斗地主等多款产品也入驻主站侧边栏入口。直播、商业化、电商部门的独立和壮大：广告是主要商业化方向，同时电商已成为独立部门，微博电商原负责人加盟快手负责电商业务，以用户满意度为主要目标。
- **快手运营部门开始重新规划业务线并壮大人数：**此前快手重产品轻运营，贯彻建立去中心化的内容生态思路，运营部门虽成立已久，但人数较少且在战略重要级次之。19年开始扩张人数，充实运营线，使之与搜索能力的强化相配合，寻找去中心化内容生态运营发展的思路。
- **通过新产品形成对抖音的包抄：**快手大屏版、极速版的上线，以类似抖音的产品形态主攻下沉市场。此外快手还在探索更多的业务可能，比如游戏直播，同时其他新产品品类也在开发，主力是创新事业部。

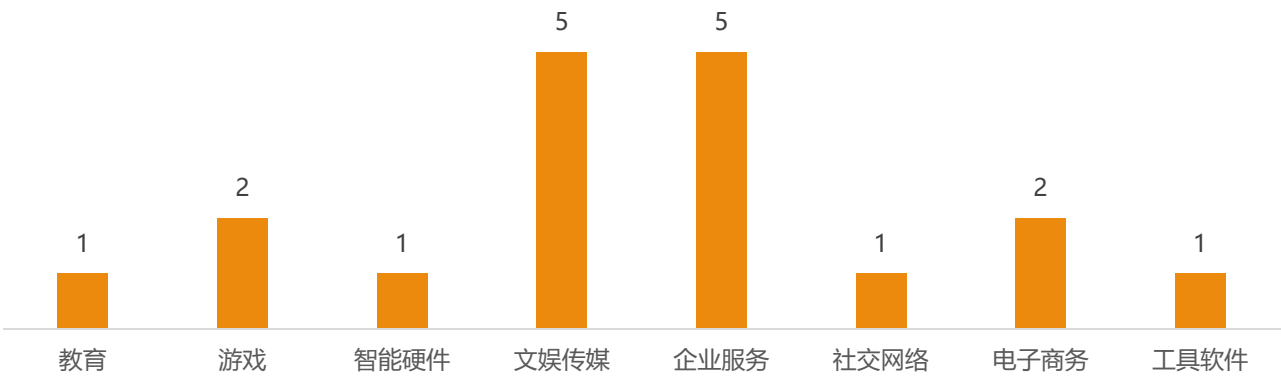
- 快手重庆调研
- 3亿DAU攻坚战
- 三人指挥部成立
- 空降多名高管
- 充实运营线
- 新产品包抄

# 快手投融资和估值：获腾讯战略投资，最新估值达286亿美金



快手对外投资分布

快手对外投资

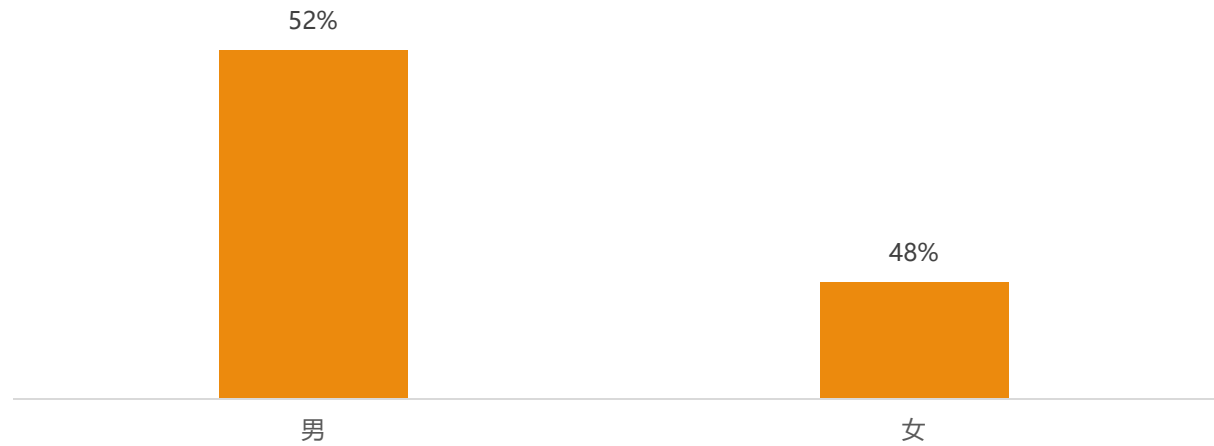


资料来源：IT桔子，Questmobile，方正证券研究所

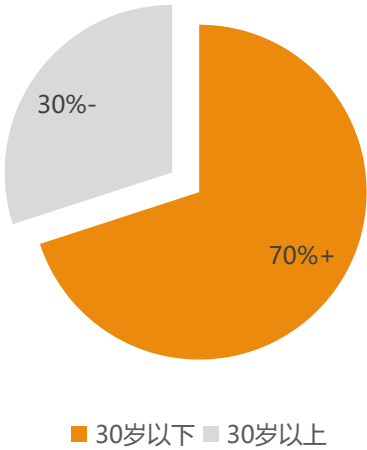


# 快手用户画像：30岁以下年轻用户占比超70%，仍以低线城市为主

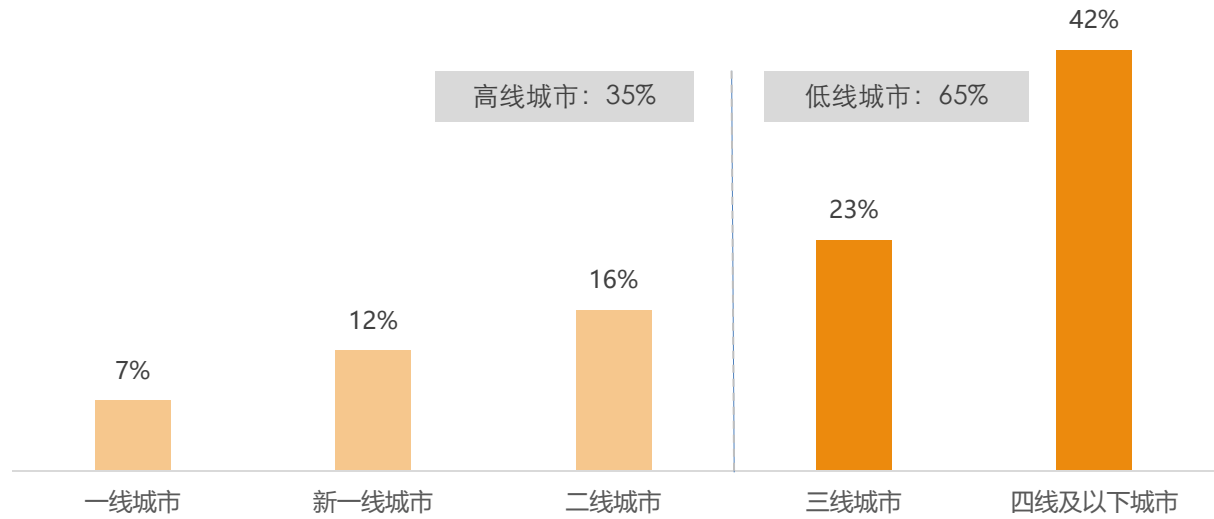
快手用户性别分布



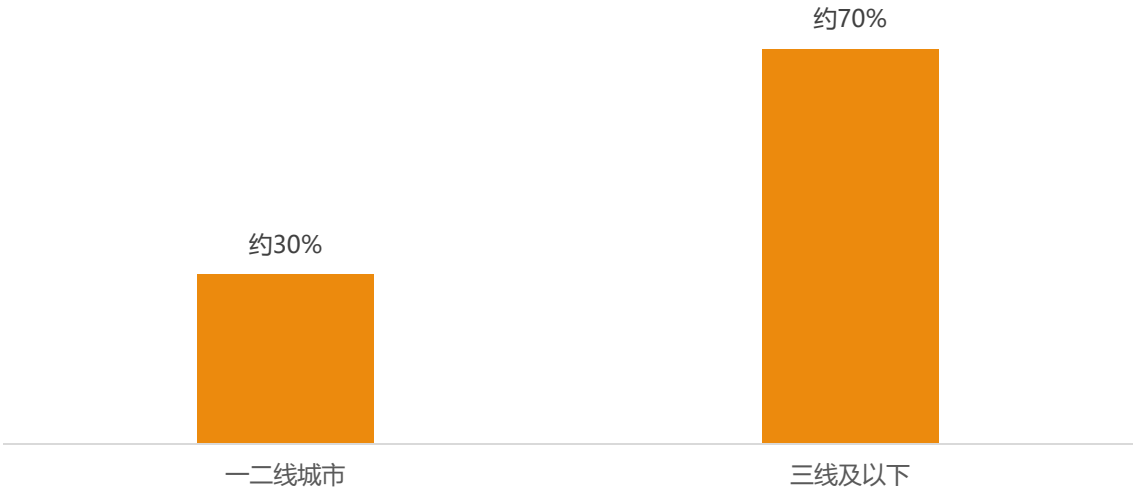
快手用户年龄分布



2018年10月快手用户城市级别分布



2019年快手用户城市级别分布



资料来源：卡思数据，快手平台官方数据，方正证券研究所

### 三、抖音vs快手·产品篇

- 产品矩阵
- 产品形态
- 产品定位与交互模式
- 算法与内容分发逻辑

# 字节跳动移动产品矩阵：“资讯分发+短视频”形成先发优势，占据流量高地



资料来源：天眼查，艾瑞，方正证券研究所

# 快手：目前仍以快手主APP为主，多元产品矩阵逐步构建中，仅Kwai一款海外产品

## 视频类



快手  
(Kwai)

35600万台  
短视频  
另推出快手海外版Kwai



快手极速版

短视频  
类似抖音，沉浸式体验



AcFun

收购  
弹幕视频网站



宇宙视频

资讯类短视频平台



哈萌视频

专为宠物推出的  
视频社区平台



笑番视频

原创搞笑短视频平台

## 社交 社区类



欢脱

主打年轻人脱单



豆田社区

生活经验分享社区  
对标小红书



喜翻

陌生人社交  
对标探探



蹦迪

潮流文化社交平台

## 工具类



一甜相机

美颜相机



光音

音乐MV  
视频制作



快影

视频编辑  
工具

## 其他



快看点

算法分发资  
讯平台  
对标趣头条



大片

领投  
短视频APP  
陈漫创立



一起写

收购  
在线协作文档  
B端业务布局  
尝试

## 游戏类



快手电丸

912万台  
原“快手小游戏”



电喵直播

快手游戏直播平台



快手爱游斗地主

快手斗地主小游戏



快手直播伴侣

手游直播辅助应用

# 抖音产品形态：突出内容本身，单列无限下滑沉浸式短视频配合音乐直击用户爽点

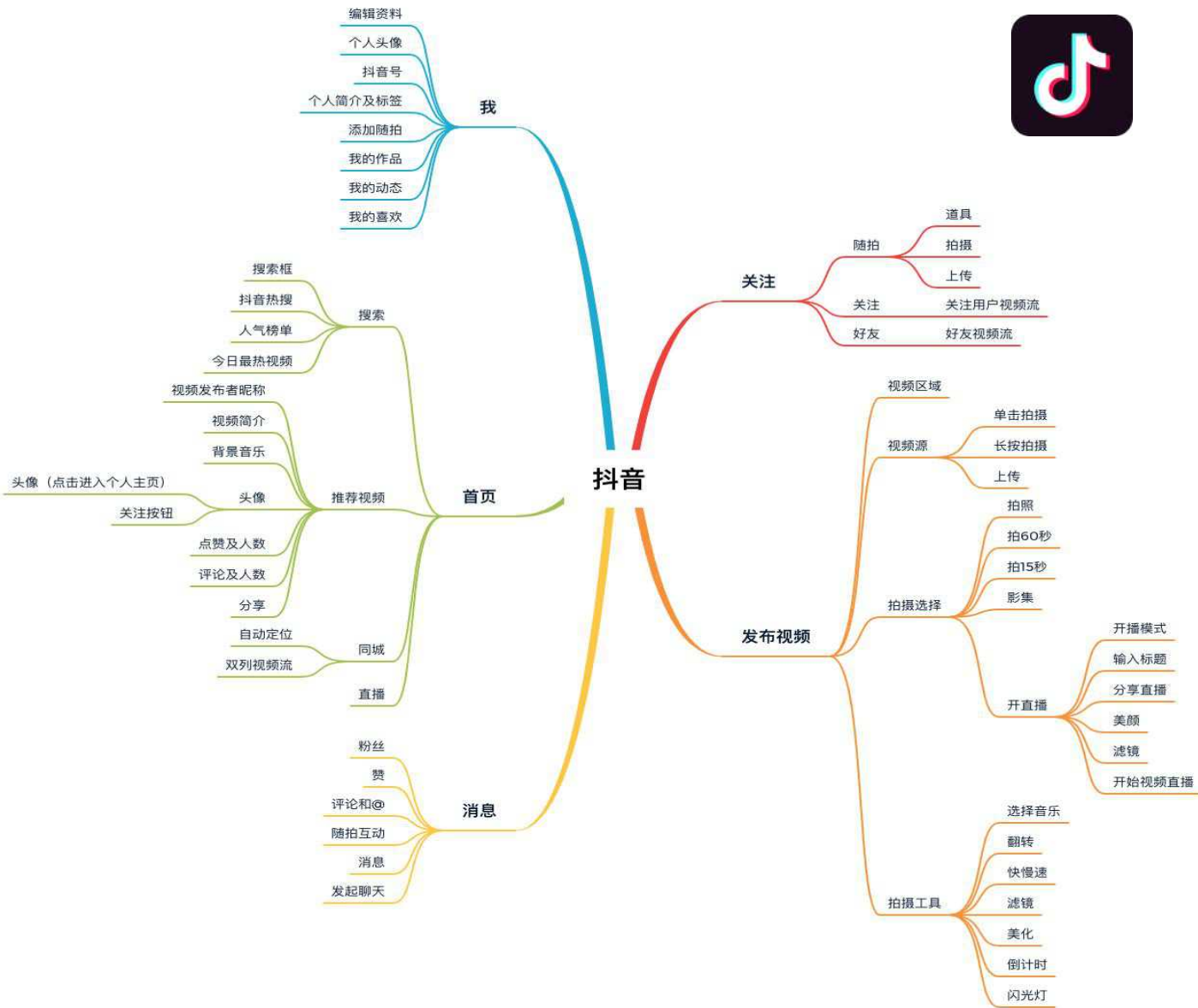


|        |            |   |           |
|--------|------------|---|-----------|
| Slogan | “让崇拜从这里开始” | → | “记录美好生活”  |
| 产品定位   | 垂直类音乐短视频   | → | 原创短视频分发平台 |



产品功能突出视频内容本身：抖音短视频首页即为播放中的推荐视频，导航选用黑白色，简单明了的设计让人更容易聚焦视频本身，配合自动循环播放和无限向下划功能使得用户视听感官可以在短时间内源源不断地获取丰富的信息量，直击用户“爽点”

推送为单列全屏沉浸式视频，可无限下划，观赏性好，将用户的注意力集中在视频中，节省了用户的时间和精力，但剥夺了用户的观看选择权





# 快手产品形态：突出互动关系，双列点选视频流满足用户多元化兴趣需求

Slogan

“发现真实有趣的生活”——“记录世界，纪录你”

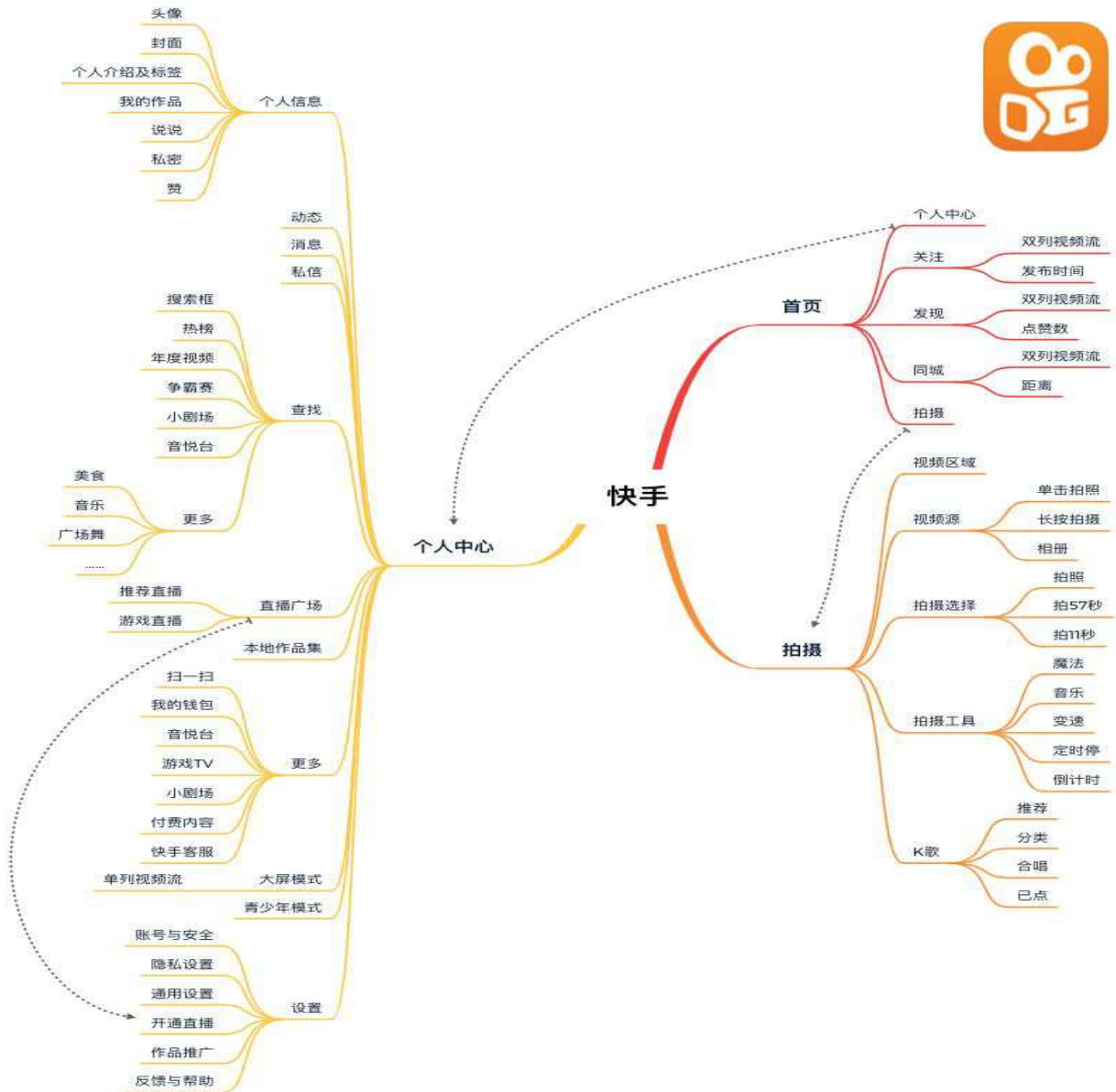
产品定位

以短视频记录生活的社交平台



产品功能架构简单，突出互动关系：首页只有关注、发现、同城三个Tab，同时3个Tab都是以瀑布流的形式展示的短视频或照片，用户可根据兴趣挑选自己喜欢的短视频。关注页面相对清晰，视频下滑即可参与评论，更加突出视频观看者和创作者的互动关系

推送为双列瀑布式信息流视频，同时展现多个视频内容，用户拥有一定观看选择权，可在首页直接选择自己感兴趣的视频播放



# 产品定位及价值观：快手定位普惠，抖音更加中心化

快手

## 快手品牌SLOGAN

记录生活 记录你

## 快手核心理念

记录、普惠、用户导向

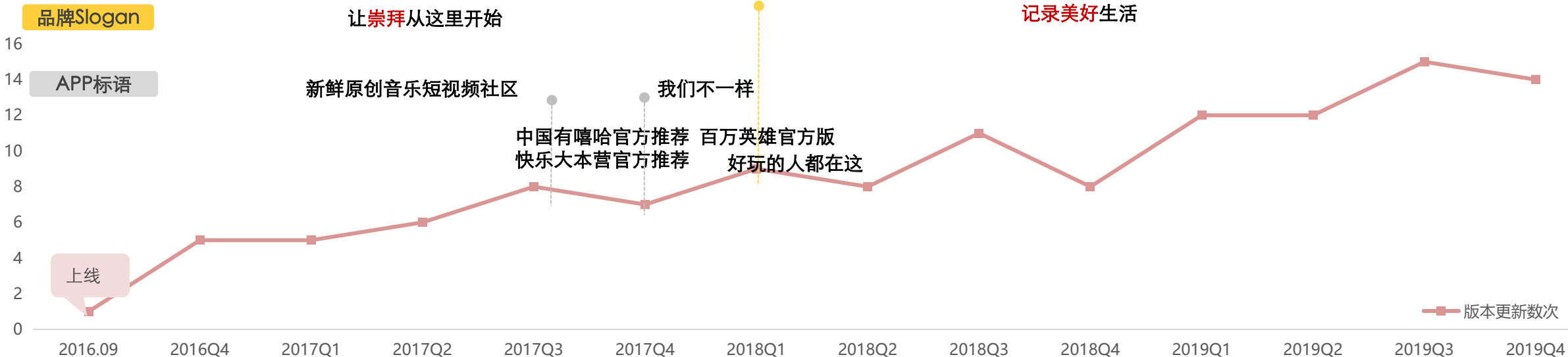
## 快手技术价值观

- ◆ 算法向善，重视长尾用户  
快手将经济学中的「基尼系数」引入社区生态调控，避免注意力资源的两极分化，让每个人获得相对均等的机会，真正惠及长尾用户，保持社区的初心和活力。
- ◆ 简单有趣的使用体验  
操作简单，轻松记录，功能丰富，妙趣横生。
- ◆ 正能量引导  
快手重视技术和算法的价值观以及正能量引导，将正能量价值观贯穿到审核规则中，建立严格的审核机制。

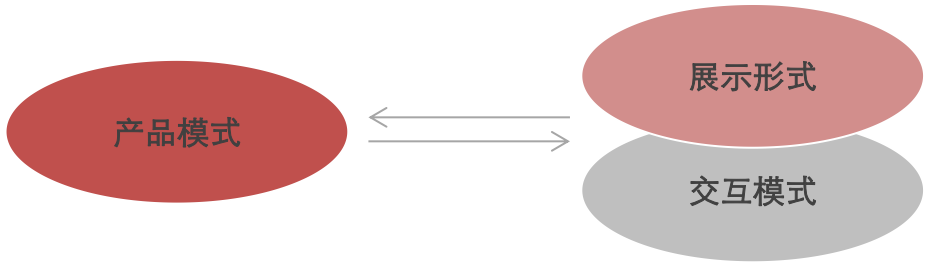
抖音

定位小众、潮流产品，打造头部明星网红

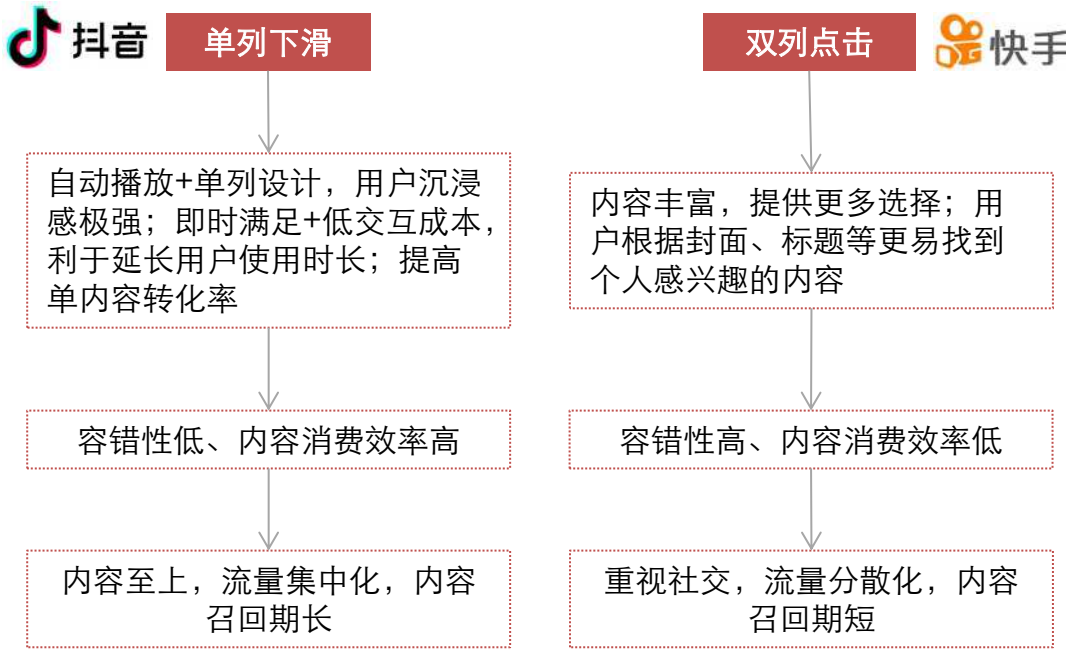
着重美好，重视优质内容推荐



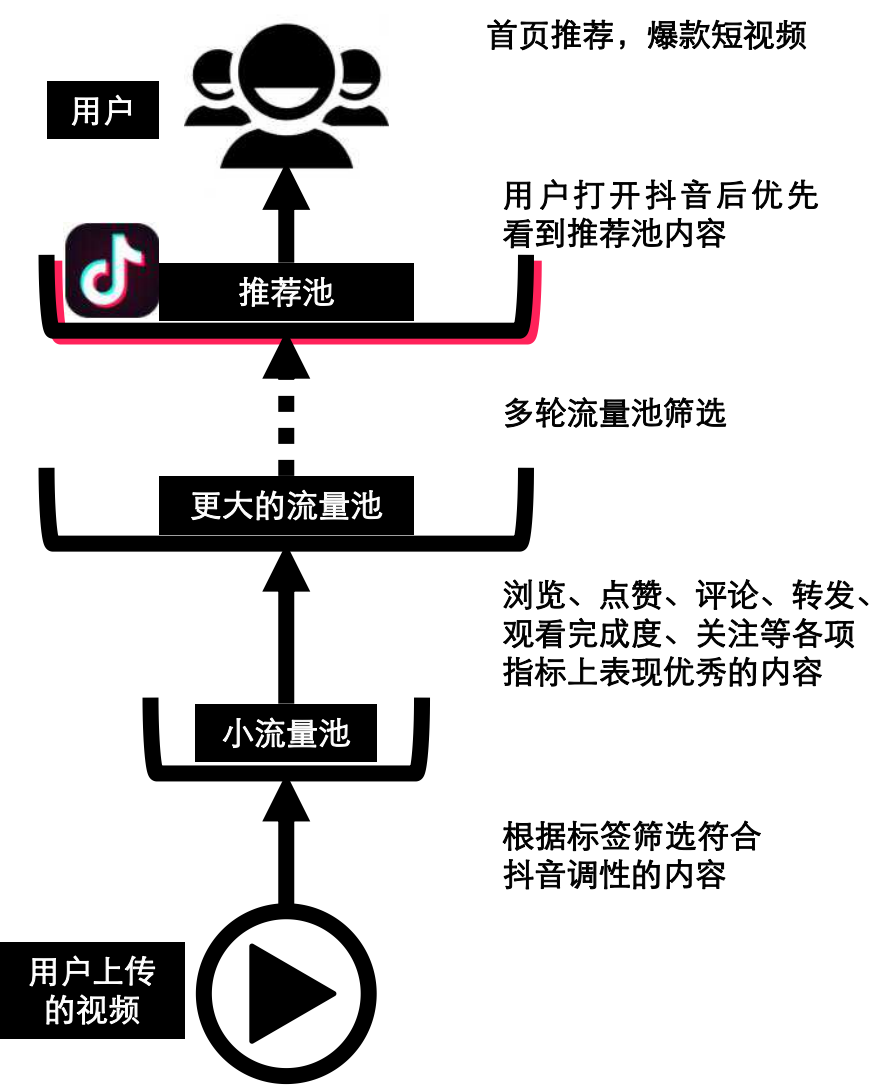
交互方式：抖音媒体属性强，采取单列下滑模式，快手社区属性强，采取双列点击模式



|                                                                                        | 展示形式 | 交互模式 |
|----------------------------------------------------------------------------------------|------|------|
|  抖音 | 单列布局 | 上滑下滑 |
|  快手 | 双列布局 | 浏览点击 |

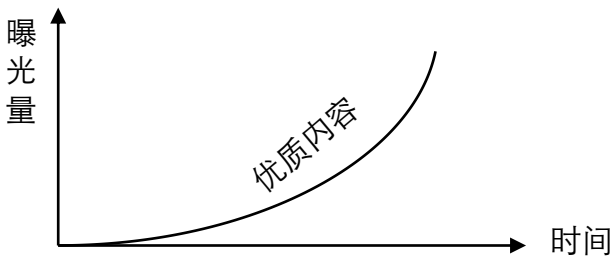


# 分发逻辑：抖音“强平台”基于内容质量分发，快手“轻平台”基于社交和兴趣分发

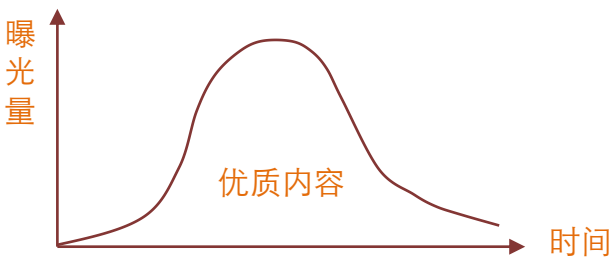


## 抖音VS快手的分发策略

随着内容爆发式增长，抖音从17下半年开始弱化人工运营，强化算法。抖音的逻辑使得流量源源不断流向受欢迎的内容



在快手高热度但时间较旧的内容曝光量会大大降低，更多人可以分到曝光机会，这体现了快手的理念：希望所有的用户都可以展示自己

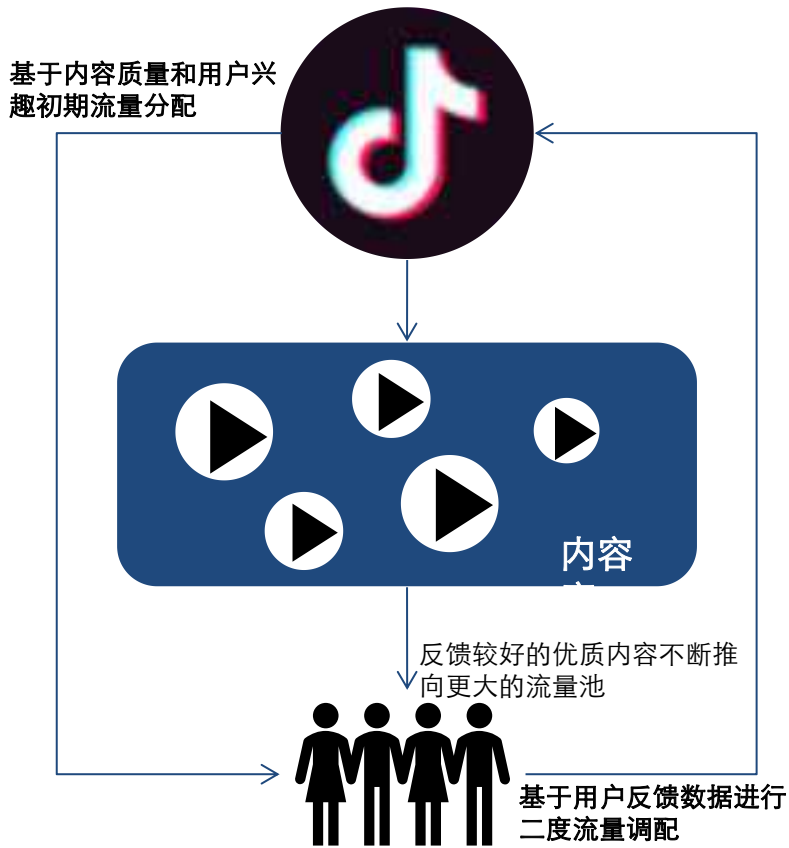


**计算视频相似度**  
根据用户填入的标题和描述、发布位置、评论中的关键词为视频打标签

**用户行为：**喜欢、评论、观看时长、减少此类作品反馈  
**社交网络：**根据导入的通讯录、使用社交账号登陆后抓取的微信好友、微博数据描绘用户画像



# 分发逻辑：抖音“强平台”基于内容质量分发，快手“轻平台”基于社交和兴趣分发



- 抖音是**强运营平台**，平台如同“上帝之手”，基于内容质量和用户兴趣进行分发。
- 优势在于更加容易制造爆款，利用一支视频在短时间内积累大量粉丝的概率非常高。劣势是管控过强的分发逻辑让用户与内容创造者之间不易深度链接，不利于社交属性的发展。

权重分布：内容质量 > 关系 > 双向互动

- 快手则是**轻运营平台**，优先基于用户社交关注和兴趣调控流量分发。
- 优势在于内容创作者可以通过直播或者段子，反复与所关注的粉丝“链接”，加深粉丝与所关注KOL的粘性，这也是“老铁经济”诞生的基础。劣势是弱运营管控导致了平台内容的参差不齐，用户沉浸式体验相对抖音要弱，影响了商业化变现效率。

权重分布：内容质量 ≈ 关系 > 双向互动





“记录美好生活”

抖音采取“中心化”流量分发模式，倾向于给你推荐你可能喜欢看的内容。用户制作并上传短视频后，会先给予一个初始流量池，根据完播率、点赞量、评论量、转发量等反馈指标决定是否继续分发。如果视频反馈较好，将层层推荐至更大的流量池，流量能快速汇集至高质量内容，对优质内容创作者非常有利。

➤ 初始流量池：抖音会优先把视频分发给标签型用户，并且不会把视频分发给所有关注粉丝，粉丝看到视频的概率大概是10%



➤ 热度权重：热度权重依次为转发量>评论量>点赞量。粉丝量不在考量范围内

➤ 时间权重：热度优先，非近期发布的视频也会根据热度推送给用户。召回期为90天+精品召回

➤ 分发形式：推送单次只推送一个短视频，观赏性好，但用户无法自己选择观看

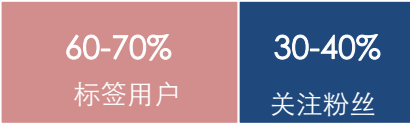
➤ 头部视频播放量占比：88%



“记录世界、记录你”

快手采取“去中心化”流量分发模式，倾向于给你推荐你关注的内容。对用户上传的视频根据标题、描述、位置等打上标签，并匹配给符合标签特征的用户。与抖音相比，快手的流量池粉丝用户权重更高，被推荐的门槛较低，用户创作的内容能得到更加平等的展现，满足了更多的一般内容创作者。

➤ 初始流量池：快手优先基于社交关系和用户兴趣来调控流量分发，关注粉丝看到视频的概率有30%-40%



➤ 热度权重：热度权重依次为转发量>评论量>点赞量>播放量>涨粉量。更看重社交关系的建立，但超过100万的用户，快手会降低其推荐页曝光权重

➤ 时间权重：热度达到一定阈值后择新去旧，更偏重新发布的视频。召回期为24-48小时

➤ 分发形式：推送视频瀑布流形式，同时展现多个视频，用户拥有一定观看选择权

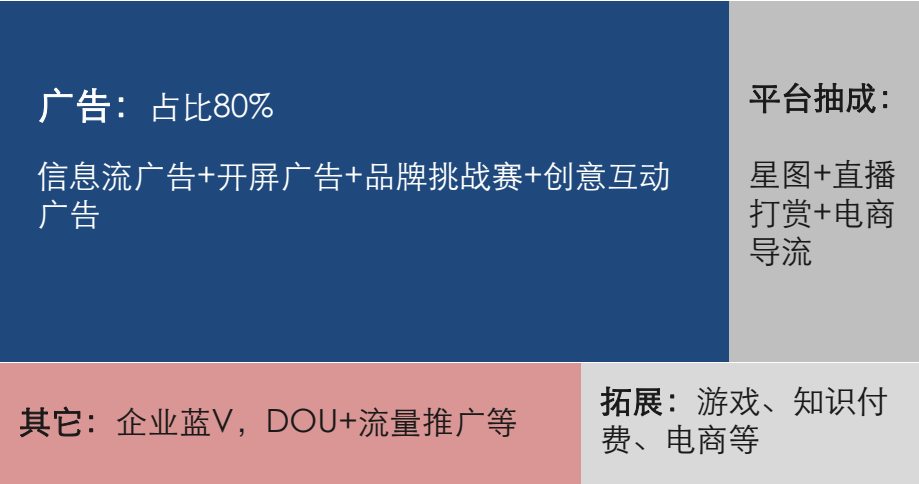
➤ 头部视频播放量占比：30%

## 四、抖音vs快手·变现篇

- 商业变现模式与收入构成
- 分业务毛利率与变现空间
- 广告业务模式、信息流广告收入敏感性测算
- 直播业务模式、分成与毛利率
- 电商业务模式与佣金政策

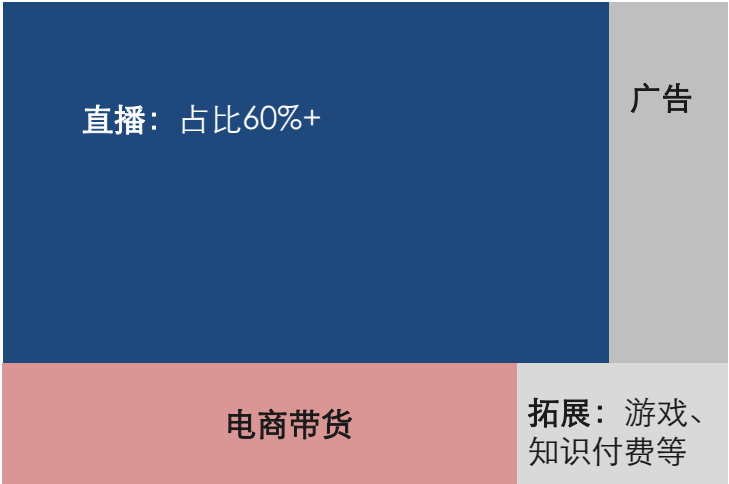
# 收入占比：预计19年抖音广告营收占比80%，快手直播营收占比60%+

2019年抖音收入构成

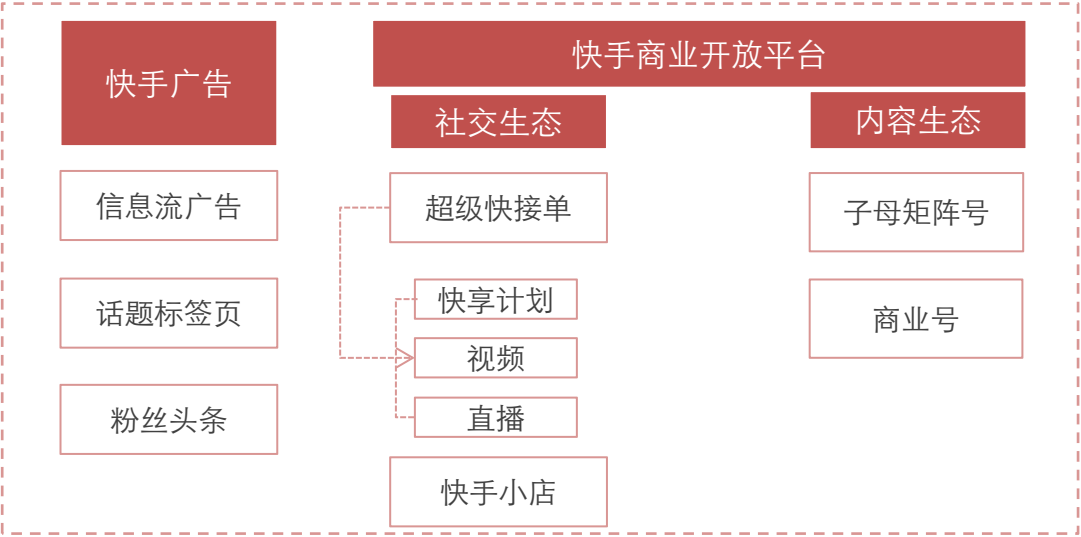
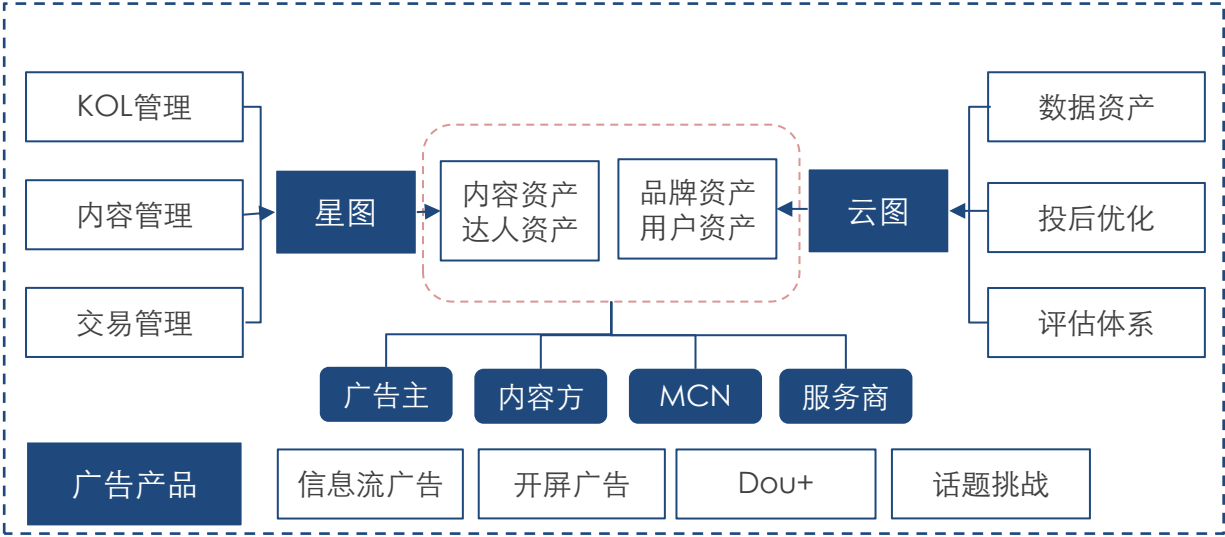
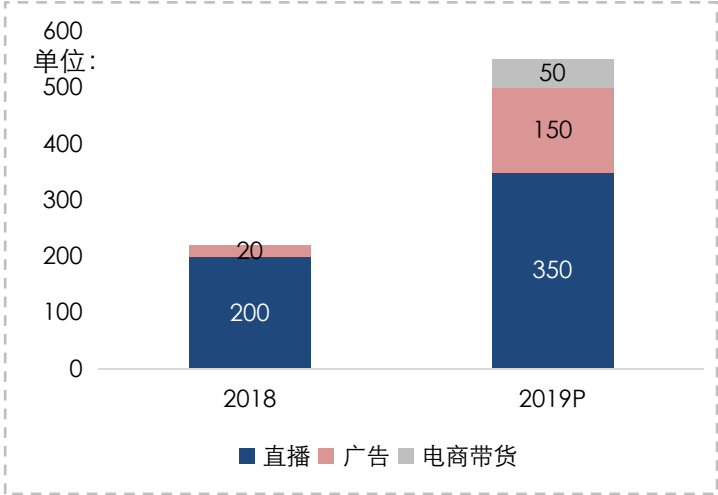


2019年抖音广告营收预计600亿左右+=字节整体1200-1400亿\*抖音占比60%\*广告占比80%

2019年快手收入构成



2019年快手收入结构



快手商业化平台

# 广告：抖音重销售，已形成较为成熟的广告变现体系；快手起步较晚，商业化提速



## 销售团队

## 广告形式

## 广告平台



- 借助字节跳动商业化中台优势
- 与渠道代理商已建立关系，有先发优势
- 销售团队上万人

- 广告形式丰富、创意互动性高
- 用户群体消费能力强，产品调性高，收到品牌广告主的青睐

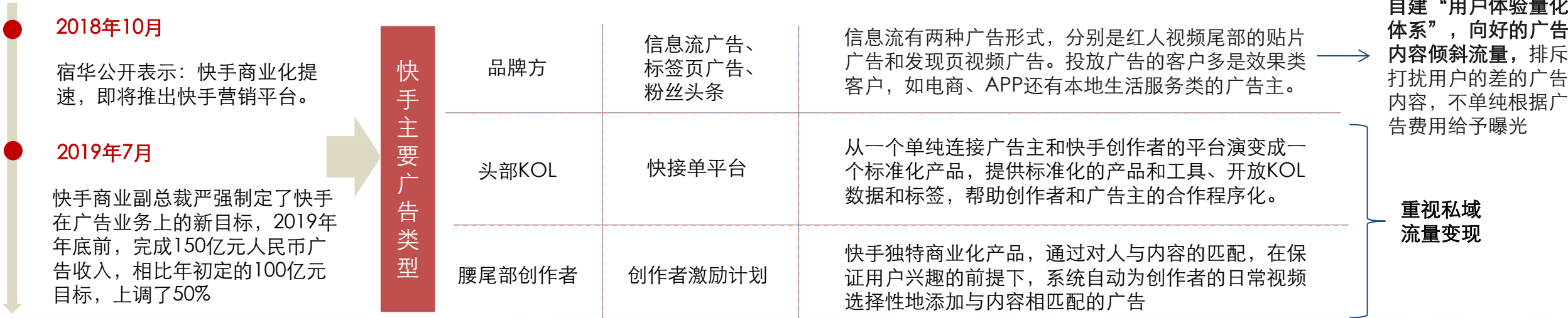
- 底层广告排序、用户标签等算法完备
- 广告投放平台已经建立较长时间
- 广告投放比例高



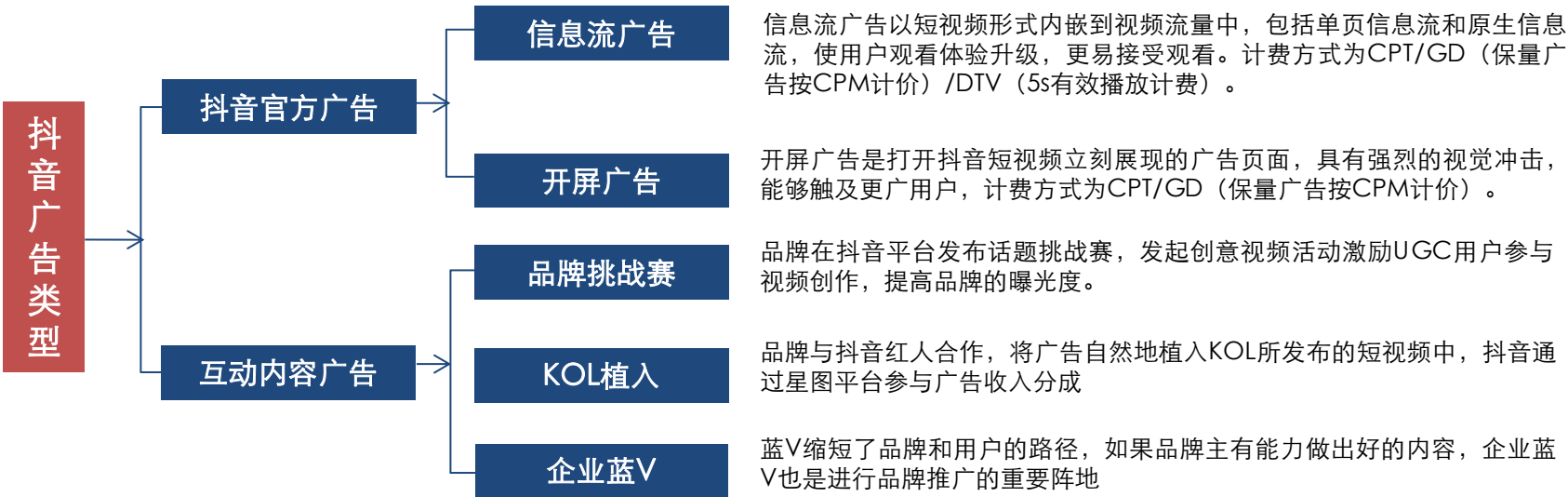
- 17年9月才开始建立商业化团队
- 渠道代理商售卖新平台的动力相对低
- 销售团队仅几百人

- 信息流广告起步晚，广告产品相对单一
- 信息流广告形式转化链条更长（基于双列产品设计）

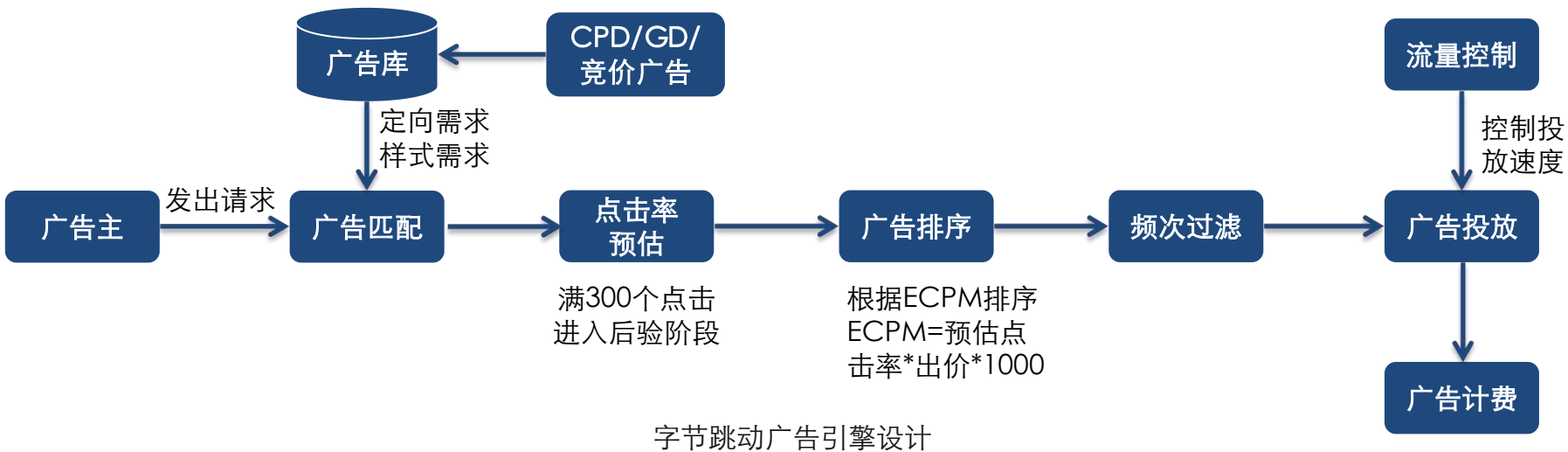
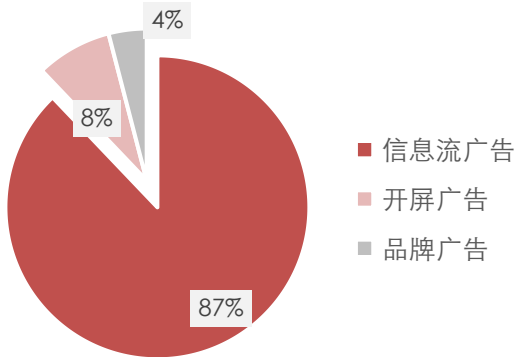
- 底层广告排序、用户标签等算法需要完备
- 广告投放平台建立时间短
- 广告投放比例较低



# 抖音广告：信息流广告占比87%，广告形式多样，创意互动性高



抖音广告收入构成

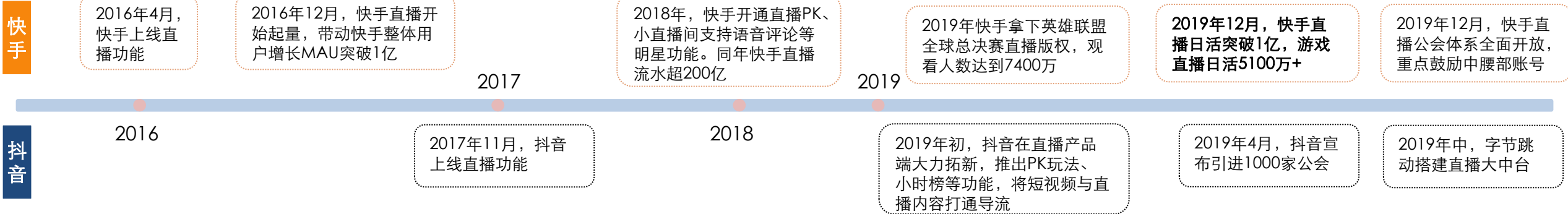


## 抖音广告优势

- 优质的用户资源
- 智能算法分发，用户黏性强
- 个性化营销更加吸睛
- 短视频互动性强
- 明星红人入驻带来更多推广渠道



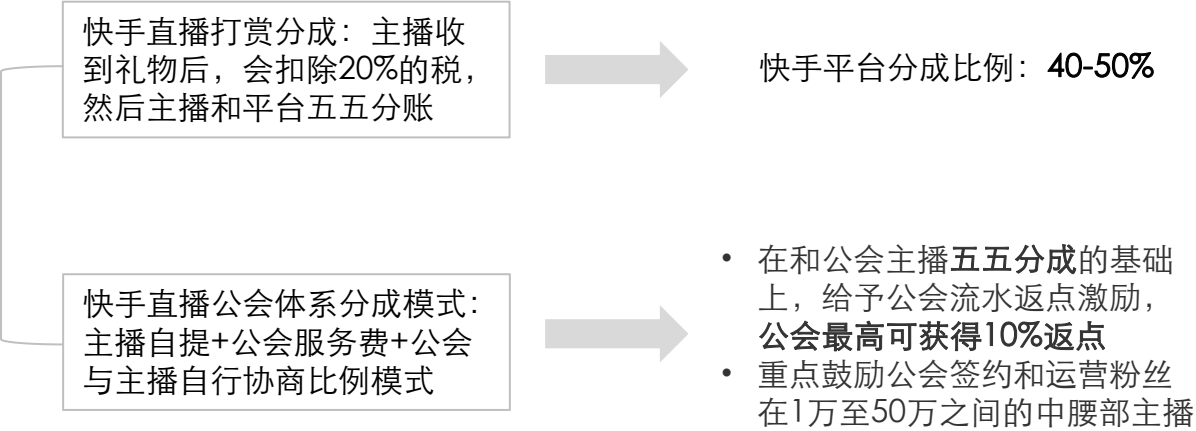
# 直播：快手直播发展较快，DAU已突破1亿；抖音升级直播业态，奋起直追



抖音直播公会分成模式

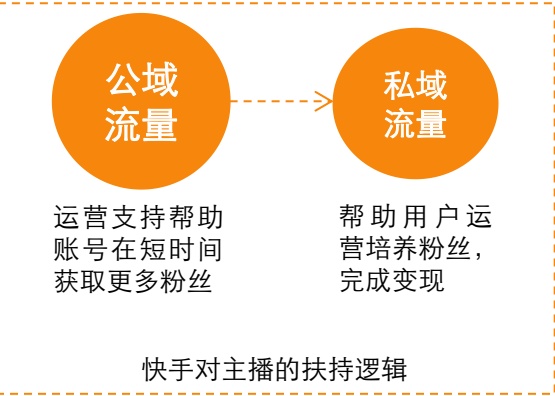
| 角色 | 内容     | 主播+公会 | 分成比例   | 最高分成 |
|----|--------|-------|--------|------|
| 主播 | 主播固定分成 | 45%   | 45-50% | 50%  |
|    | 主播任务   | 0-5%  |        |      |
| 公会 | 公会服务费  | 5%    | 5-10%  | 15%  |
|    | 公会固定分成 | 5%    |        |      |
|    | 公会任务   | 0-5%  |        |      |

抖音平台分成比例：35-50%

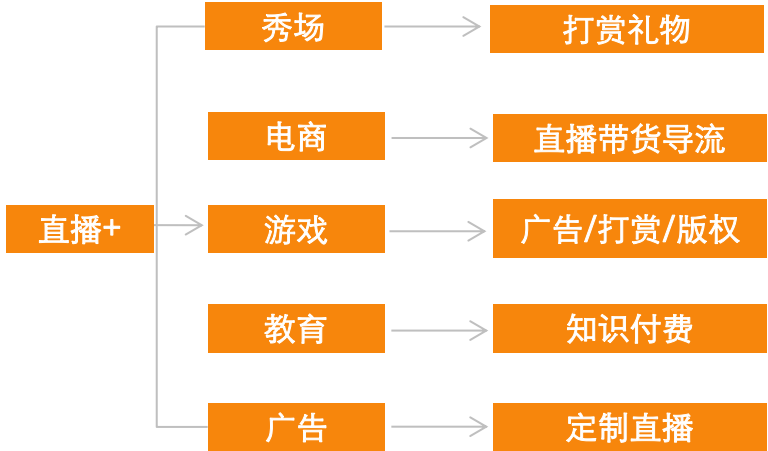


# 快手直播：培养私域流量打通商业变现通道，加码游戏、教育垂直领域

90%+的直播观众来自私域流量



快手直播变现路径



秀场直播打赏礼物，平台参与变现是最传统的直播变现方式，快手平台分成比例为50%

快手KOL与用户之间社交关系强，具备直播带货的用户基础。可导流自有或第三方电商平台进行变现

与游戏开发商/发行商合作，进行游戏直播，通过打赏分成、付费观看、广告等方式变现

通过直播切入下沉教育市场，通过知识付费变现

快手超级快接单平台已上线了定制直播功能，广告主联系KOL定制需求通过独场直播或混场直播进行营销推广

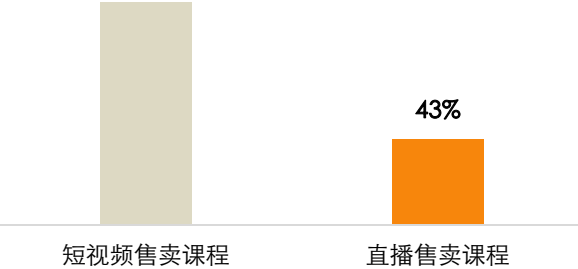
## 游戏

- 2019年3月，上线游戏直播网页
- 2019年上半年，快手站内游戏相关内容的发布数达到5亿+，点赞数100亿+，作品评论数15亿+，内容分享数1.2亿+
- 2019年7月，快手推出“百万游戏创作者扶持计划”，强化对中腰部和尾部游戏创作者的专业化管理和扶持，宣布引进不少于500个头部游戏内容创作者
- 2019年10月，快手拿下英雄联盟全球总决赛直播版权，在快手收看S9的总人数达到7400万
- 2019年11月，快手游戏直播公会流量激励政策正式实施
- 2019年11月，快手和腾讯将采取游戏独家协议的合作形式，游戏直播版权一路绿灯
- 2019年12月，快手游戏直播日活跃人数（DAU）5100万+，超过斗鱼和虎牙总和
- 2020年1月，快手直播获得KPL赛事版权，用户可在快手同步收看KPL2020新赛季的比赛

## 教育

- 2018年6月，快手课堂上线，帮助老师做课程售卖的变现
- 2019年4月，快手课堂更名为快手付费内容，知识生产门槛更低，内容选择更多元
- 2019年7月开始推行“快手教育生态合伙人”计划，邀请优秀的短视频知识生产者进驻

快手知识付费作者售卖课程方式



### 潜在风险

- 直播市场趋于饱和
- 快手缺乏顶级主播资源
- 游戏直播观众付费观看意识尚薄弱
- 快手相较斗鱼虎牙更主打手游，端游直播资源较弱势



# 信息流广告收入敏感性测算：算法、交互方式与产品属性不同，决定了抖音天花板更高



## 抖音信息流广告收入

= DAU\*人均feed\*Ad load（广告加载率）\*实际CPM\*365  
=DAU\*人均单日使用时长\*每分钟播放视频次数\*Ad load\*实际CPM\*365

|              |        |
|--------------|--------|
| DAU（亿人）      | 4      |
| 人均单日使用时长（分钟） | 79.45  |
| 每分钟播放次数（次）   | 1.5    |
| 短视频广告加载率     | 8.00%  |
| CPM（千次/元）    | 60     |
| 月收入（万元）      | 68.64  |
| 年收入（亿元）      | 823.74 |

指标说明：①抖音DAU：官方公布/截至2019年底。  
②人均单日使用时长：2019年7月-2020年1月月度均值，来源于Questmobile。  
③广告加载率：根据不同时段实际测试估计，参考facebook广告加载率基本低于15%。  
④每分钟播放次数：可支持15s-15min时长视频，仍以15-60s为主，按每分钟播放1.5次估算。  
⑤CPM：刊例价\*一定折扣，此处为估算。

抖音信息流广告收入敏感性测算（亿元）

| 月<br>度 | Ad load \ CPM | 50   | 60   | 70   | 80   | 85   | 90   |
|--------|---------------|------|------|------|------|------|------|
|        | 4%            | 29   | 34   | 40   | 46   | 49   | 51   |
| 月<br>度 | 6%            | 43   | 51   | 60   | 69   | 73   | 77   |
|        | 8%            | 57   | 69   | 80   | 92   | 97   | 103  |
|        | 10%           | 72   | 86   | 100  | 114  | 122  | 129  |
|        | 12%           | 86   | 103  | 120  | 137  | 146  | 154  |
|        | 15%           | 107  | 129  | 150  | 172  | 182  | 193  |
| 年<br>度 | Ad load \ CPM | 50   | 60   | 70   | 80   | 85   | 90   |
|        | 4%            | 343  | 412  | 481  | 549  | 583  | 618  |
|        | 6%            | 515  | 618  | 721  | 824  | 875  | 927  |
|        | 8%            | 686  | 824  | 961  | 1098 | 1167 | 1236 |
|        | 10%           | 858  | 1030 | 1201 | 1373 | 1459 | 1545 |
|        | 12%           | 1030 | 1236 | 1442 | 1647 | 1750 | 1853 |
|        | 15%           | 1287 | 1545 | 1802 | 2059 | 2188 | 2317 |

## 快手信息流广告收入

= DAU\*人均feed\*Ad load（广告加载率）\*CTR\*实际CPM\*365  
=DAU\*人均单日使用时长\*每分钟播放视频次数\*Ad load\*CTR\*实际CPM\*365

|              |        |
|--------------|--------|
| DAU（亿人）      | 3      |
| 人均单日使用时长（分钟） | 66.19  |
| 每分钟播放次数（次）   | 1.5    |
| 短视频广告加载率     | 8.00%  |
| CTR          | 20%    |
| CPM（千次/元）    | 60     |
| 月收入（万元）      | 8.58   |
| 年收入（亿元）      | 102.94 |

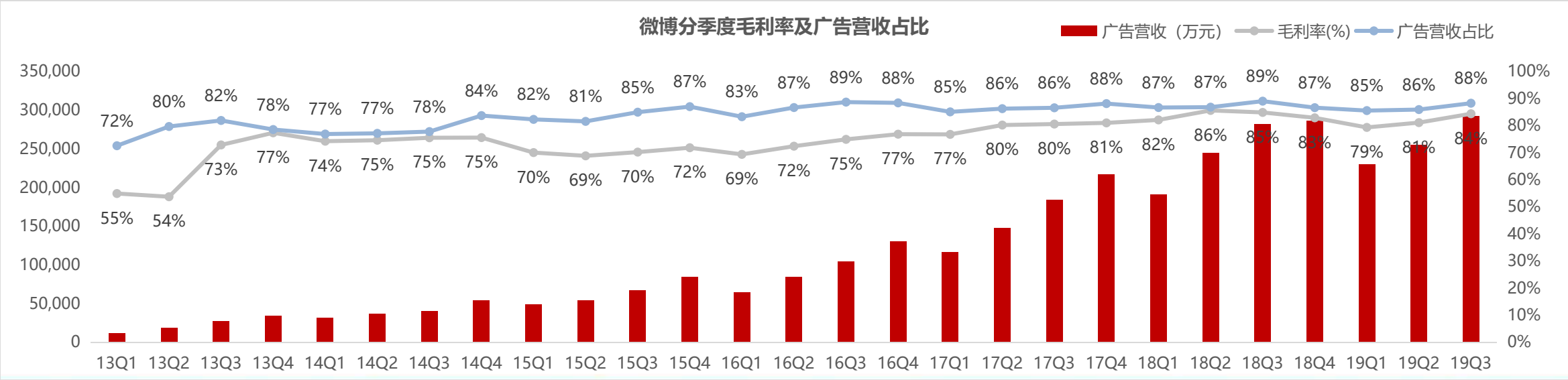
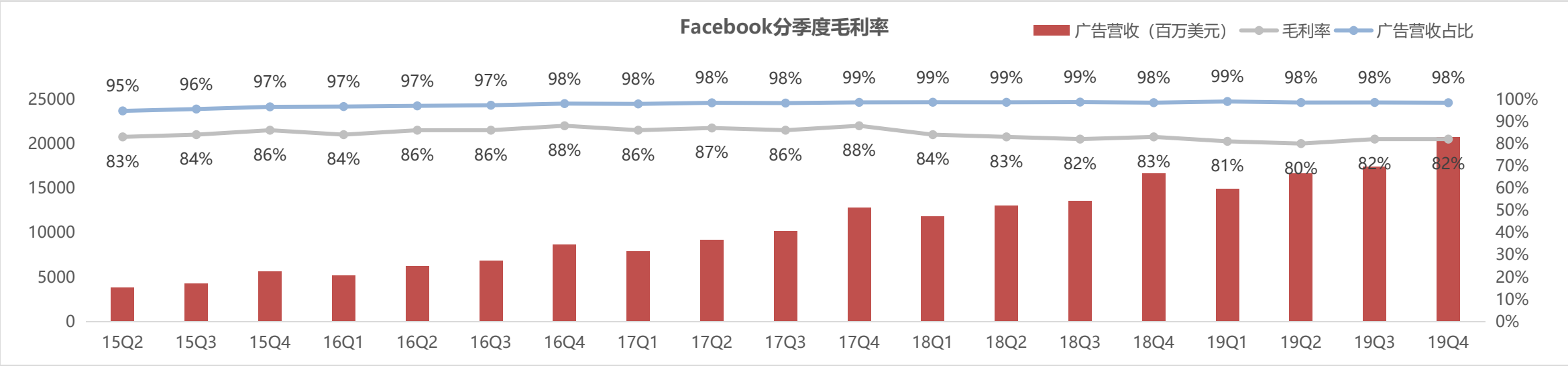
指标说明：①快手DAU：截至2020年初。  
②人均单日使用时长：2019年7月-2020年1月月度均值，来源于Questmobile。  
③广告加载率：假设与抖音相同。  
④CTR：用户广告视频点击率约为20%，根据《2019快手创作者报告》数据。  
⑤每分钟播放次数：可支持11s-10min时长视频，仍以11-57s为主，按每分钟播放1.5次估算。  
⑥CPM：刊例价\*一定折扣，理论上来说用户主动点击相较于被动观看CPM更高。

快手信息流广告收入敏感性测算（亿元）

| 月<br>度 | Ad load \ CPM | 60  | 70  | 80  | 85  | 90  | 100 |
|--------|---------------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|
|        | 4%            | 5   | 5   | 6   | 7   | 7   | 8   |
| 月<br>度 | 6%            | 7   | 8   | 9   | 10  | 10  | 12  |
|        | 8%            | 9   | 11  | 12  | 13  | 14  | 15  |
|        | 10%           | 12  | 14  | 15  | 16  | 17  | 19  |
|        | 12%           | 14  | 16  | 19  | 20  | 21  | 23  |
|        | 15%           | 17  | 20  | 23  | 25  | 26  | 29  |
| 年<br>度 | Ad load \ CPM | 60  | 70  | 80  | 85  | 90  | 100 |
|        | 4%            | 56  | 65  | 74  | 79  | 83  | 93  |
|        | 6%            | 83  | 97  | 111 | 118 | 125 | 139 |
|        | 8%            | 111 | 130 | 148 | 158 | 167 | 185 |
|        | 10%           | 139 | 162 | 185 | 197 | 209 | 232 |
|        | 12%           | 167 | 195 | 222 | 236 | 250 | 278 |
|        | 15%           | 209 | 243 | 278 | 295 | 313 | 348 |

# 收入结构：平台广告毛利率高，在收入结构中占比越高，对应利润空间越大

短视频平台广告毛利率较高，估算可达80-90%以上。参考Facebook、微博等毛利率：



资料来源：公司财报，方正证券研究所

# 收入结构：直播表观毛利率偏低，但分成制商业模式较为良性

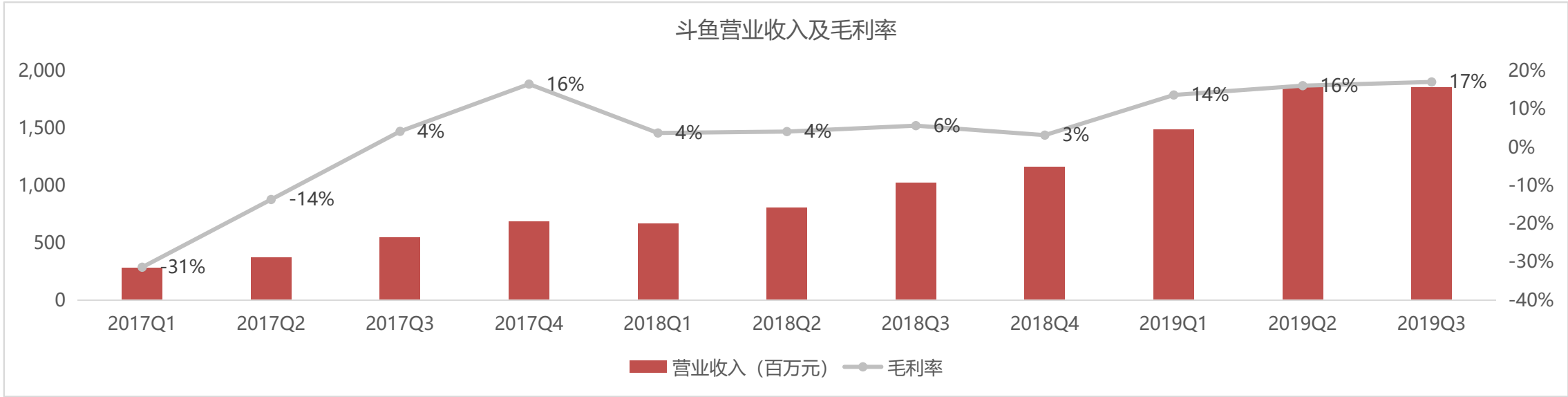
部分直播平台分成情况

| 平台 | 分成政策                               |
|----|------------------------------------|
| 斗鱼 | 斗鱼与公会、未签约公会的主播5:5分成，公会一般抽成10-30%   |
| 虎牙 | 虎牙与公会、未签约公会的主播5:5分成，公会一般抽成10-30%   |
| YY | YY平台一般分成50%-60%，公会一般抽成10-30%       |
| 映客 | 主播提成31%，考虑到其他奖励政策，平台主播成本约占直播收入的55% |
| 快手 | 5:5分成                              |
| 抖音 | 主播分成45%-55%                        |

斗鱼营收与成本构成

| 单位：百万元    | 2016    | 2017    | 2018    |
|-----------|---------|---------|---------|
| 营业收入      | 786.9   | 1,885.7 | 3,654.4 |
| 直播收入      | 611.3   | 1,521.8 | 3,147.2 |
| % of 营业收入 | 78%     | 81%     | 86%     |
| 广告及其他收入   | 175.6   | 363.9   | 507.2   |
| 营业成本      | 1,155.1 | 1,890.4 | 3,503.4 |
| 收入分成和内容成本 | 782.4   | 1,373.1 | 2,790.0 |
| % of 营业收入 | 99%     | 73%     | 76%     |
| % of 营业成本 | 68%     | 73%     | 80%     |
| 带宽成本      | 334.9   | 433.6   | 555.9   |

斗鱼营业收入及毛利率



资料来源：公司财报，公司官网，方正证券研究所



# 高价值资源分享社群——清晰洞察世界

存有**20万份+**报告与资料

为您的创业、投资、职场、学习研究… **超强赋能**

## 【资源属性】

运营、产品、增长黑客、营销、数据分析、案例拆解、行业报告、趋势研究、白皮书、电子书…

## 【覆盖行业】

教育、电商、直播及短视频、内容产业、泛娱乐产业、保险及金融、投资、人工智能、智能硬件、AR/VR、零售、汽车、社交、社区、社群、母婴儿童、区块链、物联网及产业互联网、B端及企业服务、跨境海外、地产、婚恋美妆、运动体育、餐饮美食、工具类…



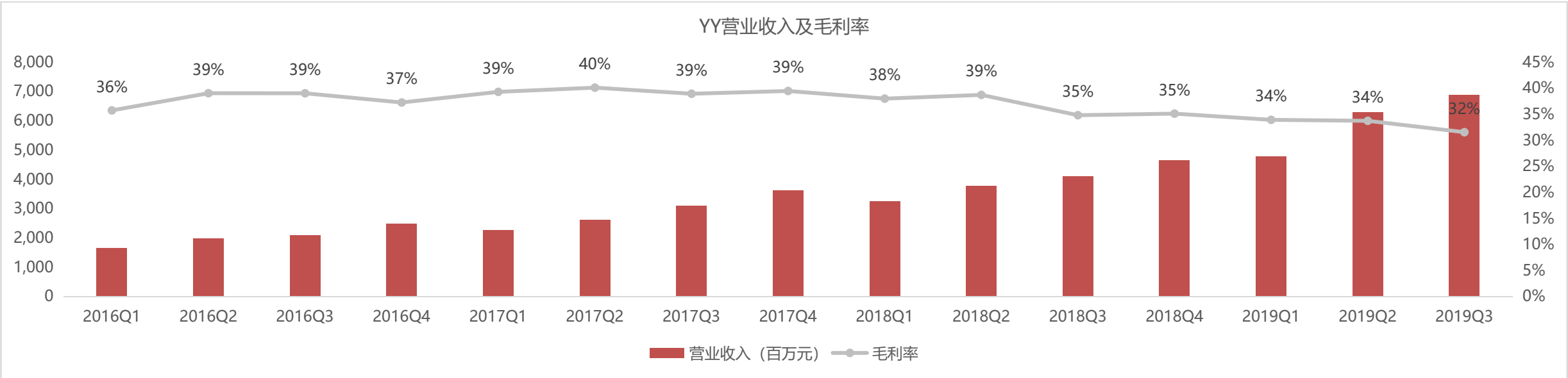
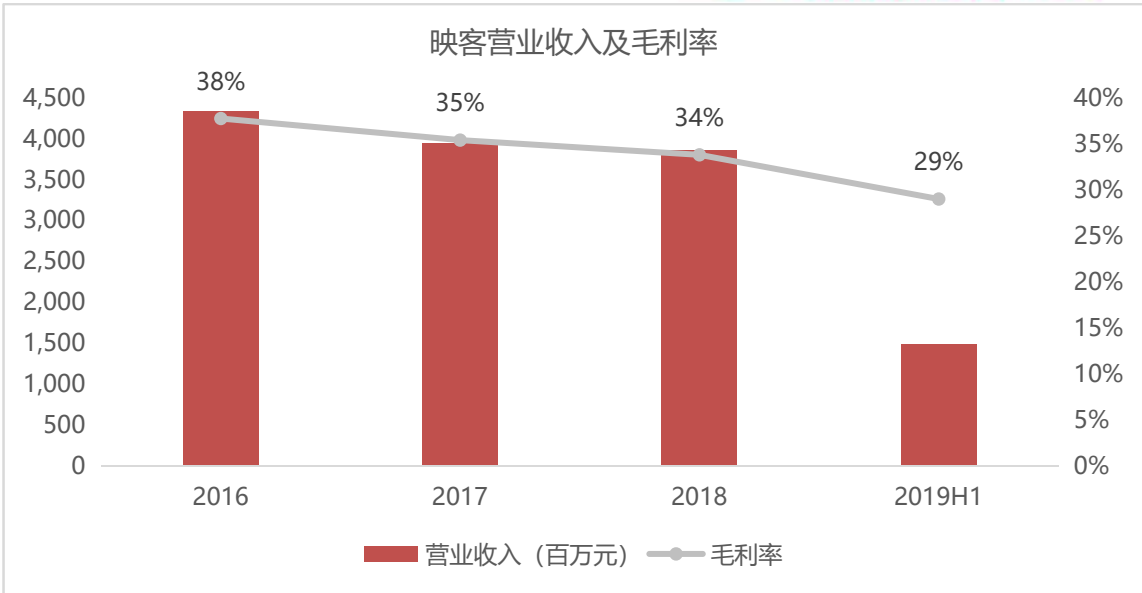
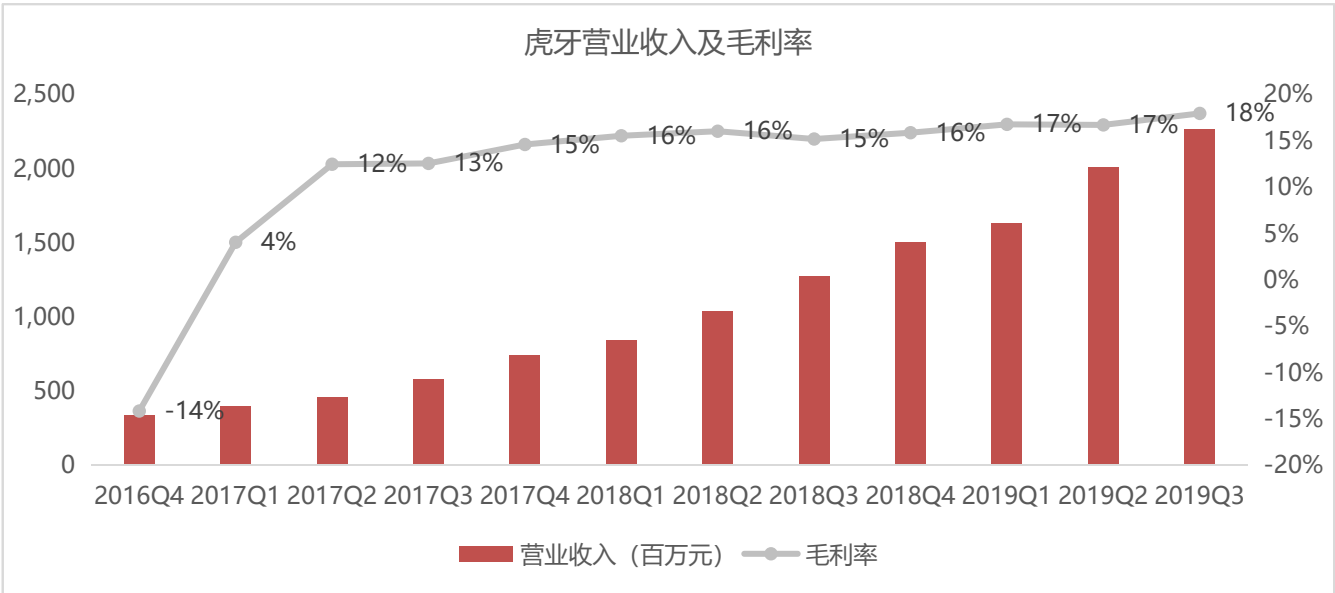
扫码关注公众号（或 添加微信：zifumeng001）

**加入微信交流群** 获取最新资料



万千资源合集的知识店铺

# 收入结构：直播表观毛利率偏低，但分成制商业模式较为良性

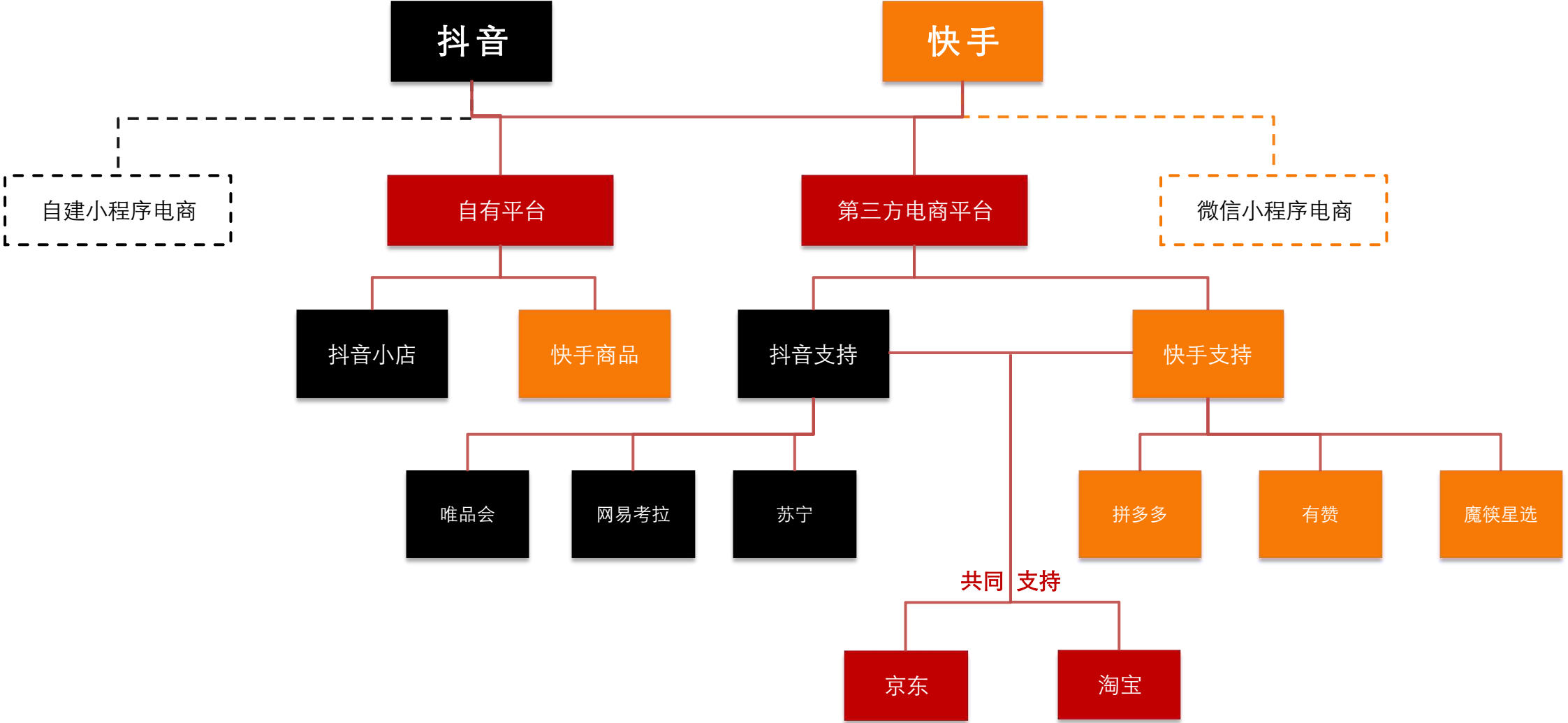


# 电商：抖音先行一步，快手利用“老铁经济”快速发展



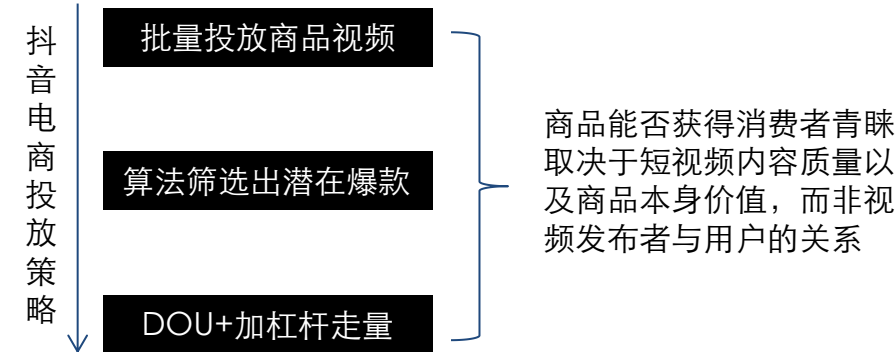
资料来源：火星文化，卡思数据，方正证券研究所

电商发展路径：均拥有独家支持的第三方电商平台+自建平台，快手同时拥有微信小程序平台



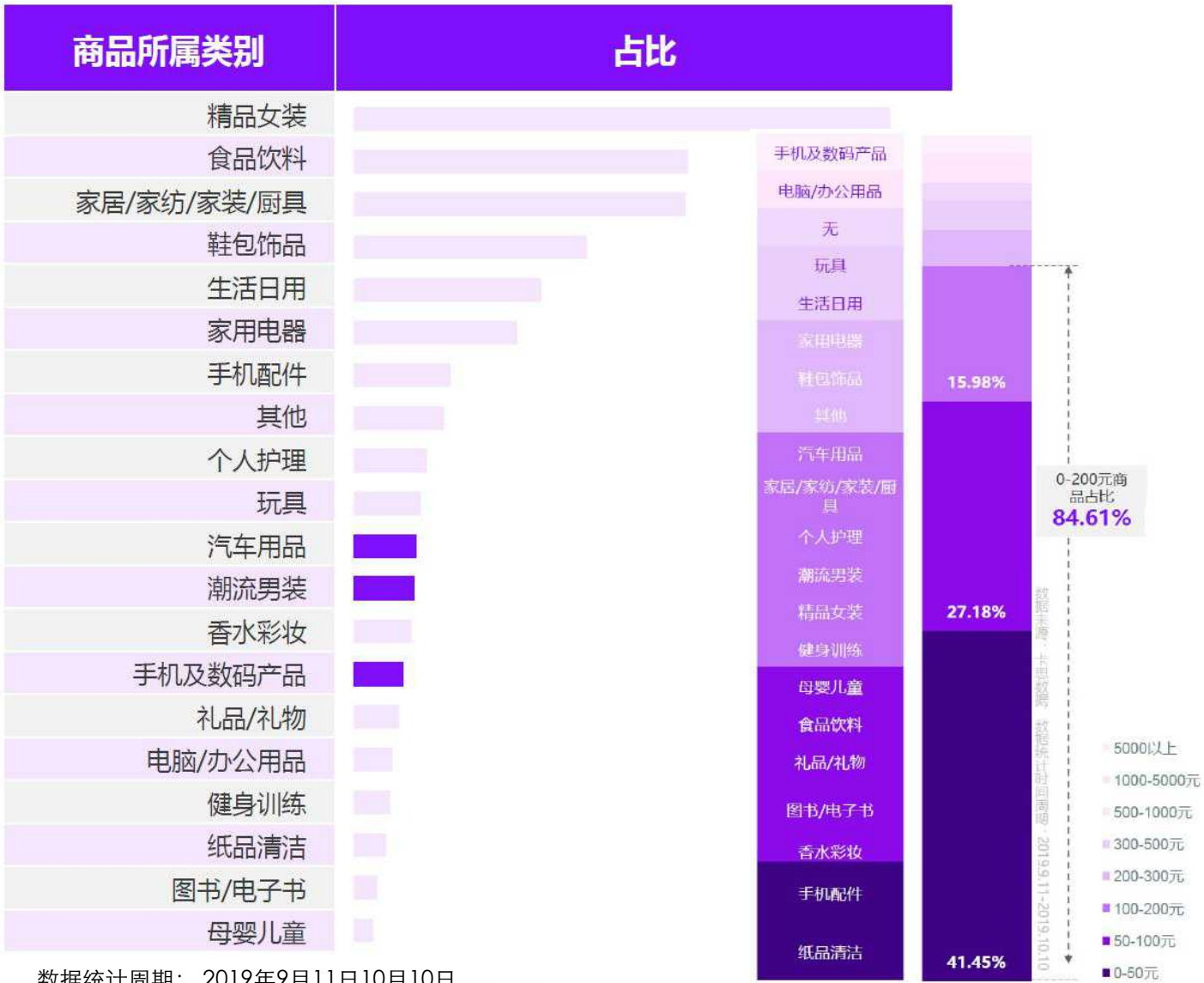


# 电商：抖音算法为王关注商品本身，用户对于商品价格敏感度相对低



- 分析抖音30 日内上榜好物多来自于5大品类，分别是：精品女装、食品饮料、家居/家纺/家装/厨具、鞋包饰品及生活用品，5 大品类占比上榜产品的62.85%，这与抖音超高活跃用户中女性占比更多不无关系。
- 200 元是用户冲动消费的刹车线，抖音用户对于商品的价格敏感度相对低。抖音好物榜不同类别商品平均价格分布：从上榜商品的价格区间占比来看：0-50 元的商品占比最高，其次是50-100 元、100-200元的产品，200 元是用户冲动消费的刹车线。但也有较多单价高的商品吸引了用户分享和关注，抖音用户对于商品的价格敏感度相对低。

抖音好物榜-30 日上榜商品所属品类及价格



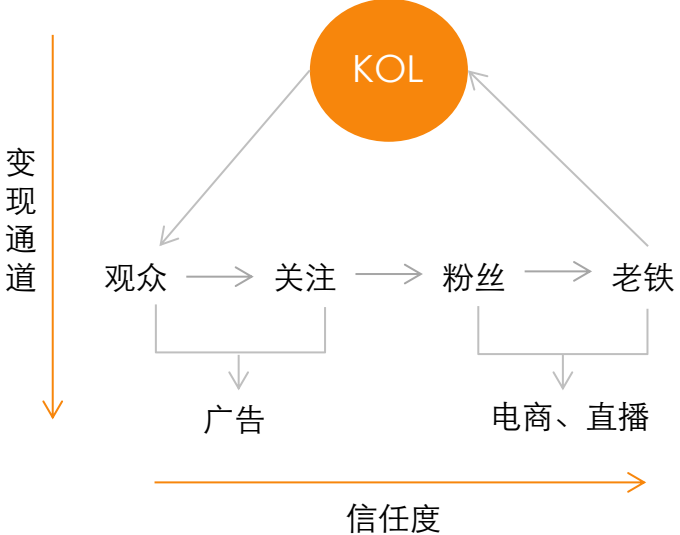
资料来源：新榜，火星营销研究院，卡思数据，方正证券研究所



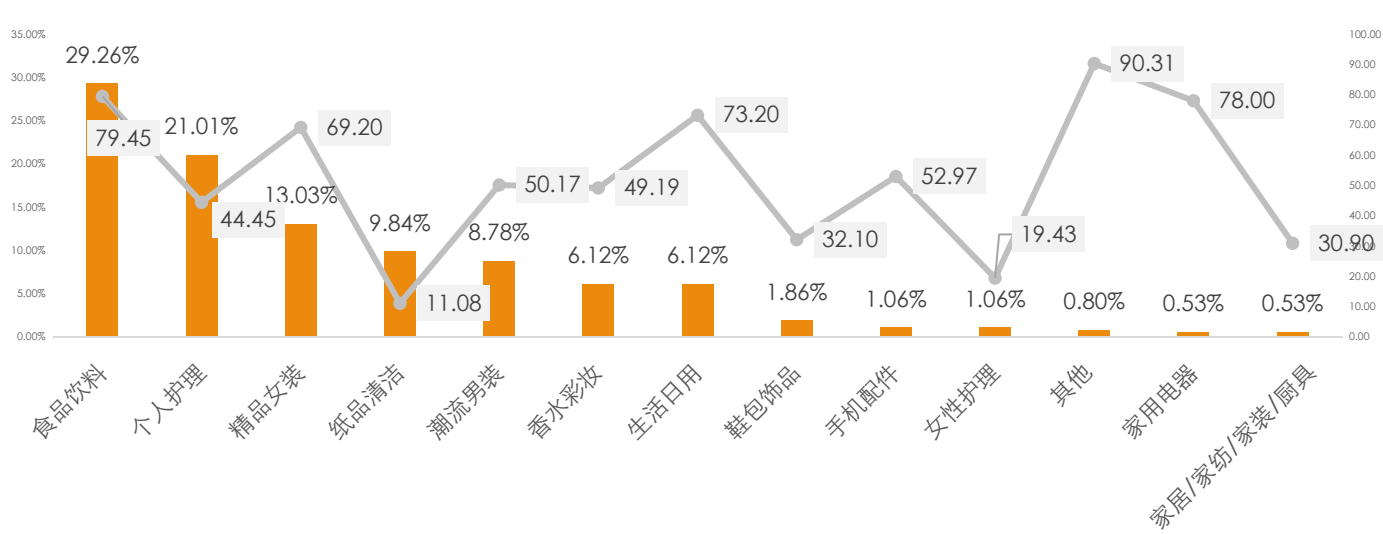
# 电商：快手“老铁经济” 认人买货，电商购买转化率高，更偏向高性价比和实用性



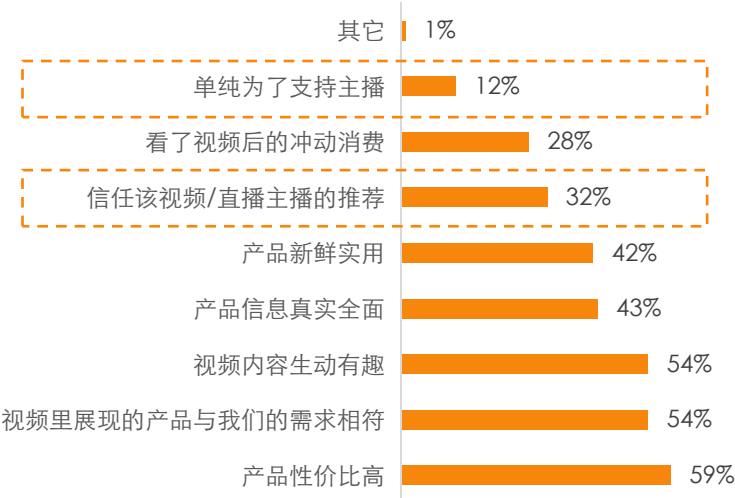
快手强社交特性和社区分文使其形成独特的**老铁经济**，真实和信任让“老铁经济”社交粘性强，用户与KOL之间的高互动性和信赖感为电商变现提供了天然的基石。**快手热销商品品类集中度更高**，食品饮料、个人护理、精品女装占比总销量的63.3%，相比于品牌知名度以及产品的公知口碑，快手老铁更信赖主播的推荐，也更为追求产品的高性价比、实用。



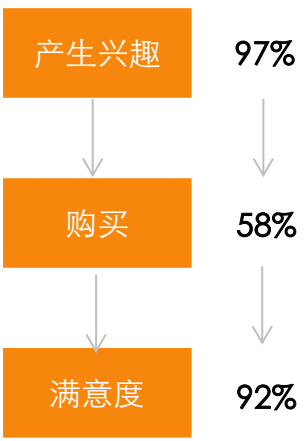
快手30日热销商品所处品类占比及平均价格



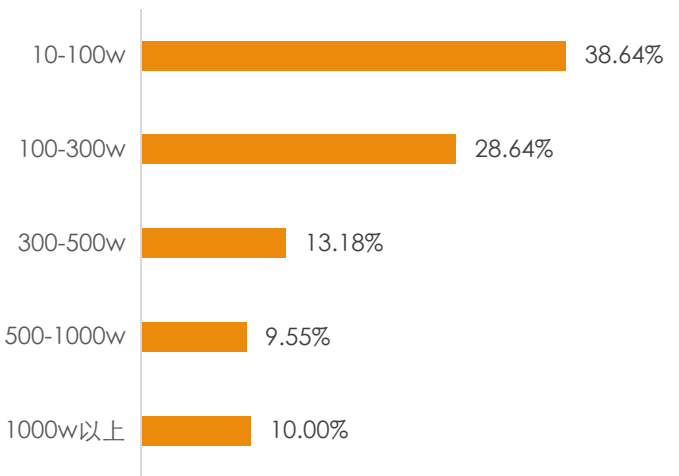
促使购买快手视频内产品因素



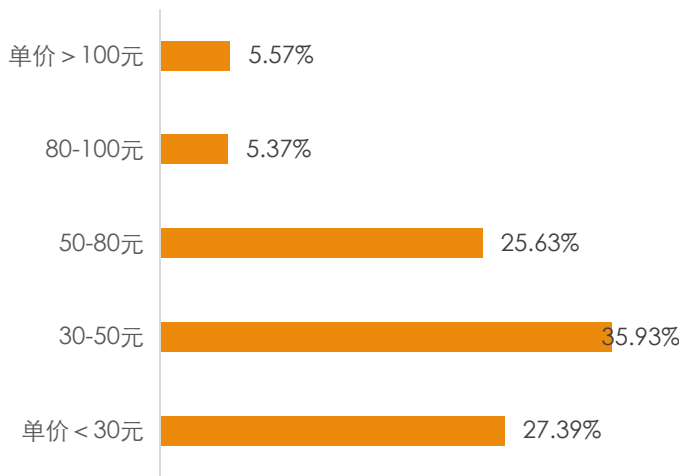
快手电商使用行为具有强购买转化特性



快手带货强V粉丝量分布

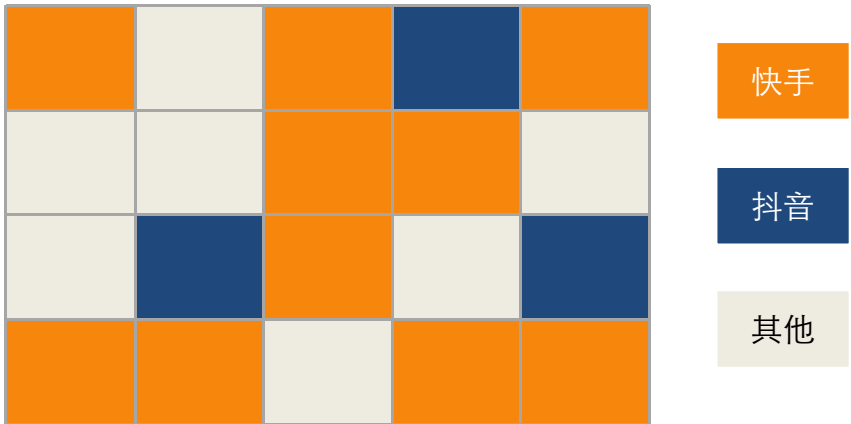


带货强V直播间的商品单价分布



# 直播卖货：抖音突出品牌和质量；快手红人整体带货能力更强，主打性价比高的源头好货

2019双11站外达人机构最终TOP榜前20平台分布



|    | 目标客户       | GMV | 审核机制 | 带货账号内容类型 | 带货账号粉丝量   | 产品价格      | 产品来源          |
|----|------------|-----|------|----------|-----------|-----------|---------------|
| 快手 | 低线城市及乡镇中青年 | 上千亿 | 较宽松  | 生活记录类    | 头部红人      | 80%在50元以内 | 主打“自家工厂”，源头好货 |
| 抖音 | 一二线城市年轻群体  | 几百亿 | 较严格  | 剧情/段子类   | 高低粉丝量均可带货 | 对价格接受空间更广 | 具有一定知名度的品牌    |

## 抖音带货红人代表：李佳琦



|        |                     |                   |
|--------|---------------------|-------------------|
| 带货能力速览 | 粉丝量<br>3788万        | 直播日均观看人数<br>200万+ |
|        | 双11直播间观众数<br>3000万+ | 双11单人销售额<br>10亿元+ |

### 成功逻辑

- **抖音中心化分发逻辑筛选出夸张吸睛内容：**李佳琦的视频以“男生试色口红”标新立异，以“OMG”等夸张的口播甚至“破音”现象在众多短视频中脱颖而出，迅速获得高传播度。
- **打造靠谱买手人设，建立粉丝信任感：**李佳琦主打人设是“口红一哥”，在数十秒的短视频中进行简单粗暴的口红试色，种草的同时不乏犀利的产品吐槽，进一步巩固了在粉丝心中“靠谱买手”形象。

## 快手带货红人代表：辛有志

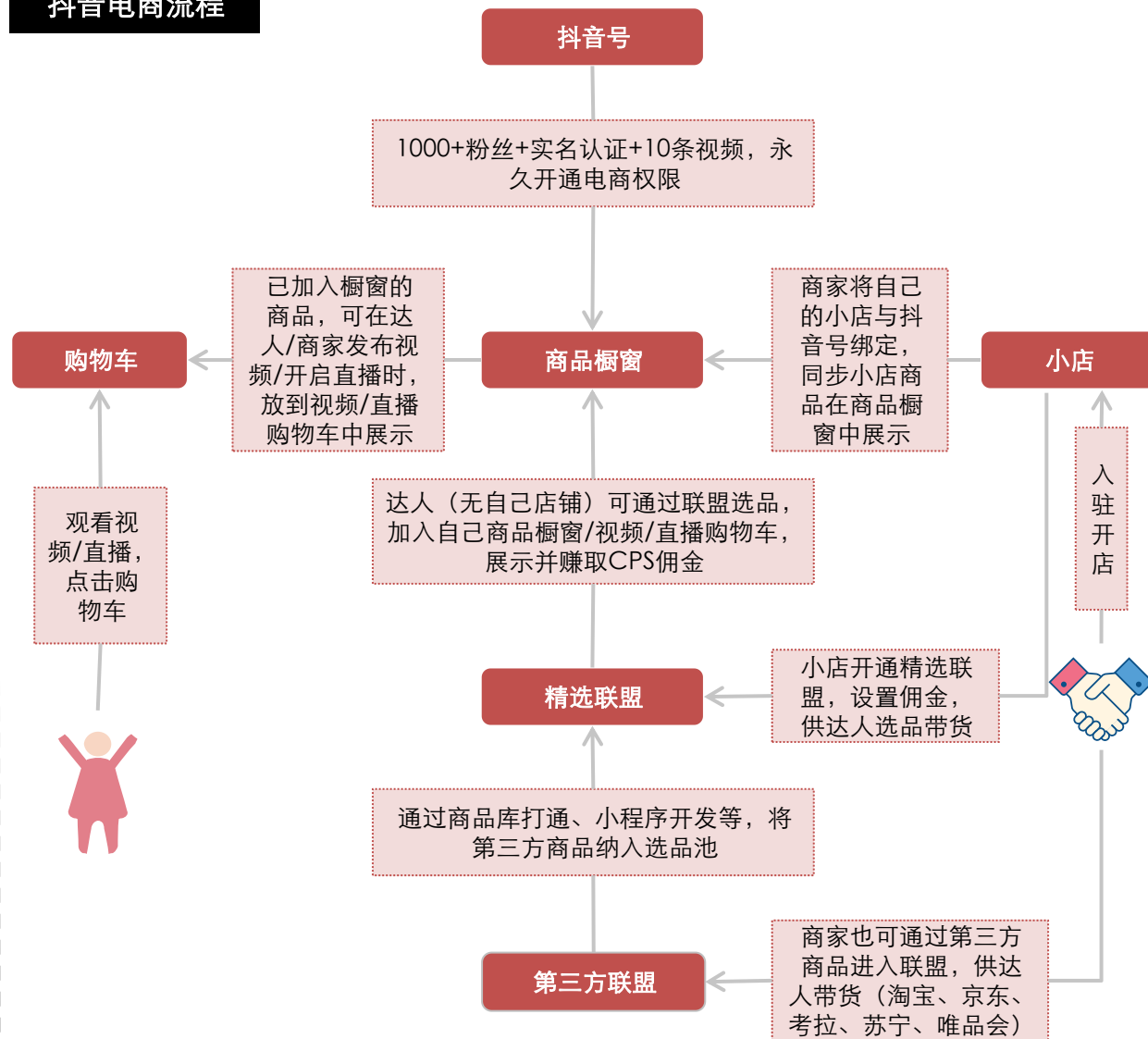
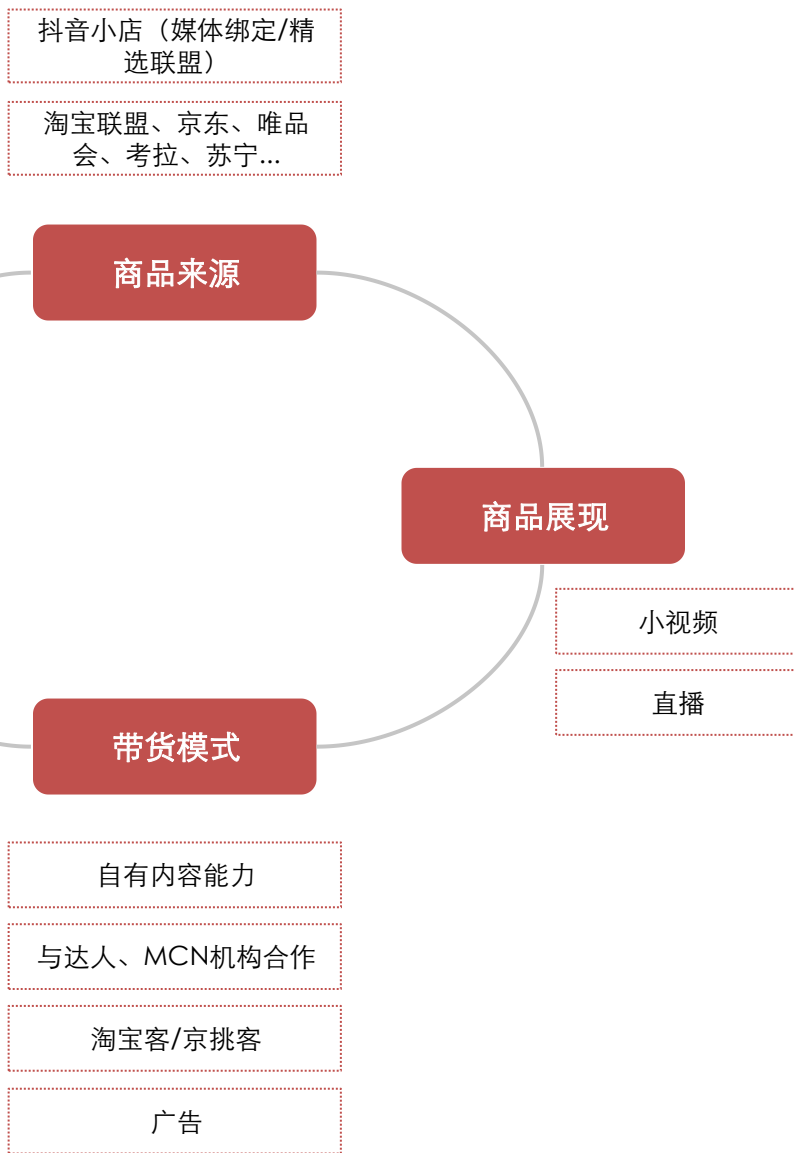


|        |                     |                   |                 |
|--------|---------------------|-------------------|-----------------|
| 带货能力速览 | 粉丝量<br>2582万        | 视频集均播放量<br>1128万  | 商品客单价<br>66.57元 |
|        | 最高单场直播销量<br>136.4万件 | 最高单场直播销售额<br>1亿元+ |                 |

### 成功逻辑

- **利用快手直播秒榜机制：**在其他主播直播间狂刷礼物，三个月涨粉795万。
- **注重正能量人设打造，圈养私域流量：**积累海量粉丝后，与粉丝进行紧密互动，建立起“农民儿子”、“淳朴商人”等形象，拉近关系增强粉丝信任感。
- **借助明星影响力出圈，强化粉丝认同感：**举办婚礼，邀请几十位明星表演，进一步强化粉丝对其成功形象的认同感。

直播购物车



# 抖音的电商分成模式：小店非中心化订单仅收取1%，精选联盟订单另需缴纳2%、5%技术服务费



## 1、抖音小店

| 订单来源    | 广告流量订单 |      | 普通订单（非广告流量订单） |      |         |      |
|---------|--------|------|---------------|------|---------|------|
|         |        |      | 精选联盟订单        |      | 非精选联盟订单 |      |
| 支付方式    | 在线支付   | 货到付款 | 在线支付          | 货到付款 | 在线支付    | 货到付款 |
| 技术服务费费率 | 0.06%  | 0    | 按附件中标准收费      |      |         |      |

为鼓励商家发展，非中心化流量订单、精选联盟订单、广告流量订单该三类订单的技术服务费均按优惠费率收取。非中心化流量订单及精选联盟订单仅收订单总额的1%，支付方式为在线支付的广告流量订单仅收取订单总额的0.6%，支付方式为货到付款的广告流量订单不收取技术服务费。精选联盟订单，商家还需额外缴纳精选联盟技术服务费，服务费比率按照精选联盟相关协议的约定履行（2%或5%）。

（1）广告流量订单：乙方通过委托甲方认可的广告投放渠道进行商品广告投放，通过广告达成的订单为广告流量订单。

（2）普通订单：非通过上述广告渠道达成的订单为普通订单。普通订单分为“中心化流量订单”、“非中心化流量订单”、“精选联盟订单”。定义如下：

- 中心化流量订单：基于平台频道、平台发起的活动页面、平台发起的商品聚合页等中心化流量入口产生的订单。
- 非中心化流量订单：商家将自己创作的内容（图文，长视频，短视频，微头条等）通过非中心化流量入口产生的自己店铺商品的订单。
- 精选联盟订单：商家通过精选联盟系统的商品分享功能，将商品信息分发给达人，通过达人创作的内容（图文、长视频、短视频、微头条等）产生的订单。

类目技术服务费标准：

| 一级类目 | 技术服务费费率 | 一级类目      | 技术服务费费率 | 执行时间      |
|------|---------|-----------|---------|-----------|
| 服饰内衣 | 5%      | 家装建材      | 5%      | 2020年2月1日 |
| 运动户外 | 5%      | 农资绿植      | 5%      | 2020年2月1日 |
| 鞋靴   | 5%      | 家用电器      | 2%      | 2020年2月1日 |
| 礼品箱包 | 5%      | 电脑、办公     | 2%      | 2020年2月1日 |
| 食品饮料 | 2%      | 手机类       | 2%      | 2020年2月1日 |
| 酒类   | 2%      | 数码        | 2%      | 2020年2月1日 |
| 生鲜   | 2%      | 个护清洁      | 5%      | 2020年2月1日 |
| 钟表类  | 5%      | 美妆        | 5%      | 2020年2月1日 |
| 珠宝首饰 | 5%      | 教育培训      | 2%      | 2020年1月1日 |
| 母婴   | 5%      | 教育音像      | 2%      | 2020年2月1日 |
| 玩具乐器 | 5%      | 图书        | 2%      | 2020年2月1日 |
| 宠物生活 | 5%      | 本地生活/旅游出行 | 2%      | 2020年2月1日 |
| 厨具   | 5%      | 汽车用品      | 2%      | 2020年2月1日 |
| 家居日用 | 5%      | 个护美妆      | 5%      | 2020年2月1日 |
| 家具   | 5%      | 其他        | 5%      | 2020年2月1日 |

# 抖音的电商分成模式：精选联盟订单需扣除一定比例佣金

## 2、精选联盟

| 政策                                                                                       | 小店                     | 淘宝<br> | 京东<br> | 考拉、唯品会、苏宁<br>   |
|------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 本平台                                                                                      | 详见上一页                  | 首先，收取成交额的6%作为内容场景服务费；其次，还要收取（佣金总额 - 6% × 成交额） × 10%作为技术服务费                                | 京东平台将根据下单渠道、流量质量动态调整服务费率，向达人收取京东平台的佣金（10%为基准，以当月实际扣除金额为准）。                                |                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| <br>抖 音 | 平台费用：平台扣除佣金的10%作为技术服务费 | 从剩余佣金里抽取一定比例的技术服务费                                                                        | 平台费用：精选联盟平台会以京东扣除的京东佣金后的金额为基数，收取达人佣金10%的技术服务费                                             | 平台费用：精选联盟平台扣除佣金的10%作为技术服务费                                                                                                                                                                                                                                               |

假设淘宝店家设置20%的佣金率，则每实际成交100元，分成情况如下：

|               |       |                  |
|---------------|-------|------------------|
| 淘宝内容场景服务费     | 6     | =100*6%          |
| 淘宝佣金抽成        | 1.4   | =(20-6%*100)*10% |
| 抖音平台抽成（假设10%） | 1.26  | =(20-6-1.4)*10%  |
| 达人或MCN机构获得    | 11.34 | =(20-6-1.4)*90%  |



# 快手的电商分成模式：收取第三方实际推广佣金的50%，抽成魔筷星选、小店实际成交额的5%



根据《关于快手小店技术服务费收费规则调整及设立商户成长奖励金制度通知》（以下简称《通知》），淘宝联盟、有赞、拼多多三个渠道的商品，推广者将获得实际到手推广佣金的50%；魔筷星选和快手自建小店的商品，推广者将获得订单实际成交金额的95%。

快手收取的剩余50%实际推广佣金或者5%订单实际成交金额，将用于设立“商户成长奖励金”，根据商户的服务能力、消费者满意度等重要指标，以快币形式返还至商户的快手账户。

|      | 添加商品要求                                               | 收费标准       |
|------|------------------------------------------------------|------------|
| 淘宝联盟 | 依据淘宝联盟要求，原20%内容商品库现根据不同类目设置不同佣金率门槛要求，从 > 6%到 ≥ 15%不等 | 实际推广佣金的50% |
| 有赞   | 商品佣金比例 ≥ 10%                                         | 实际推广佣金的50% |
| 拼多多  | 商品佣金比例 ≥ 10%                                         | 实际推广佣金的50% |
| 魔筷星选 | -                                                    | 订单实际成交金额5% |
| 快手商品 | -                                                    | 订单实际成交金额5% |

# 抖音MCN政策：从自运作严控签约到放开认证MCN签约红人，平台话语权高



## 抖音对MCN态度改变原因

- 红人太多，平台难以管理
- 保证内容质量、数量和丰富度
- 与机构对接广告派单更为便捷

### 合作方式

### 认证标准

### MCN权力

### MCN义务



- 认证MCN，签订三方条约：抖音负责策略制定、方向把控、发掘孵化红人，MCN负责内容生产和账号运营
- 抖音MCN采用内容DP（Douyin Partner）考核进阶制度，满足入驻内容DP的要求即可入驻，在满足更高等级的要求后可完成等级进阶

- 硬性标准：历史累计浏览量超过2亿
- 现状数据：旗下账号数、历史浏览量
- 增长数据：单月粉丝增长、单月浏览量增长、单月点赞量增长

- 允许签约抖音站内的原生红人
- 获得包括热门话题挑战、DOU+在内的多项抖音独家资源
- 广告派单上获得抖音优先倾斜
- 保证流量、资源曝光
- 优先开通电商

- 保证每月视频生产数量
- 根据抖音的要求扩展垂直品类方向



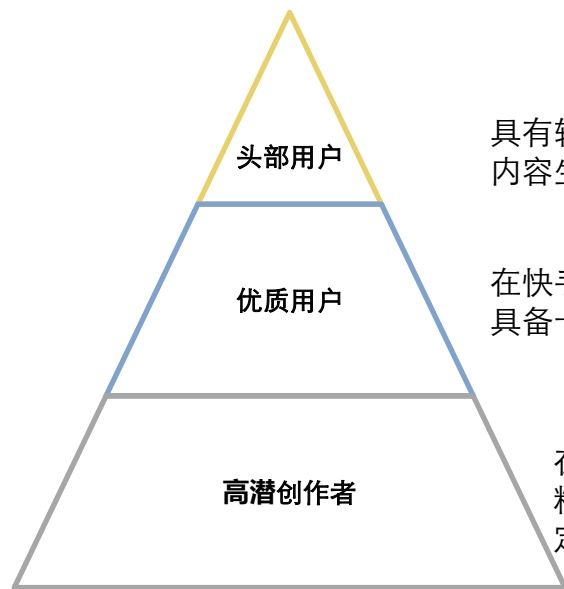
# 快手MCN政策：相对宽松，从仅提供运营支持到开放流量扶持，聚焦私域流量



## “MCN”快成长计划

- 阶梯流量扶持：快手将拿出数百亿流量池对机构创作者进行扶持，至少覆盖MCN机构账号10000个
- 共创IP：快手会拿出十亿专项流量，扶持十个百万级粉丝的独家IP帐号，并与机构携手合作开展品牌传播、线下活动，打通商业化变现路径
- 区域合作者联盟：快手首批将重点在全国十个区域招募创作者联盟，与该区域的头部创作者机构一起举办线上、线下活动，为更多创作者提供培训和内容创作交流研讨，带领该地区的中腰部创作者共同发展

阶梯流量扶持



具有较多粉丝的头部内容生产者

在快手上已有一定粉丝，具备一定创作能力

在其它平台有一定粉丝基础，具备一定创作能力

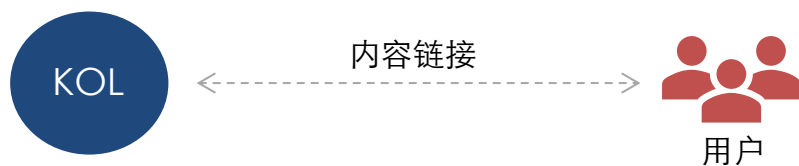
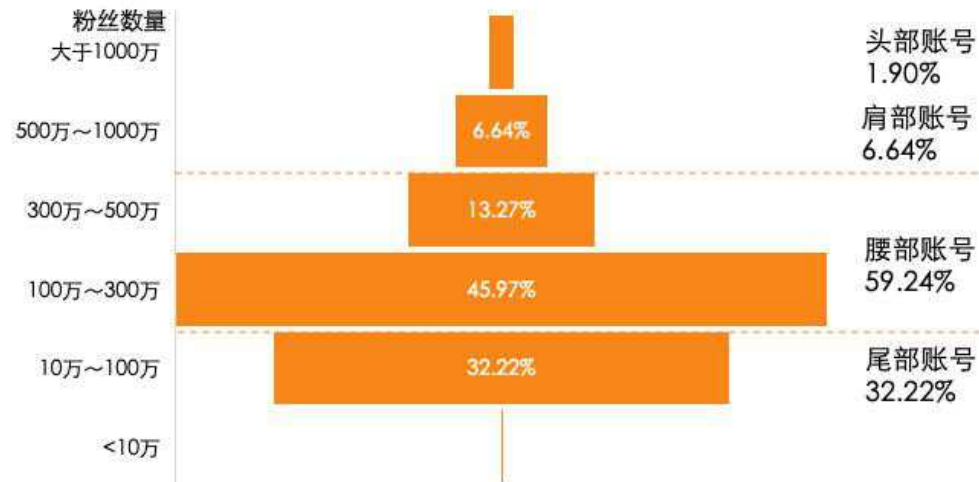
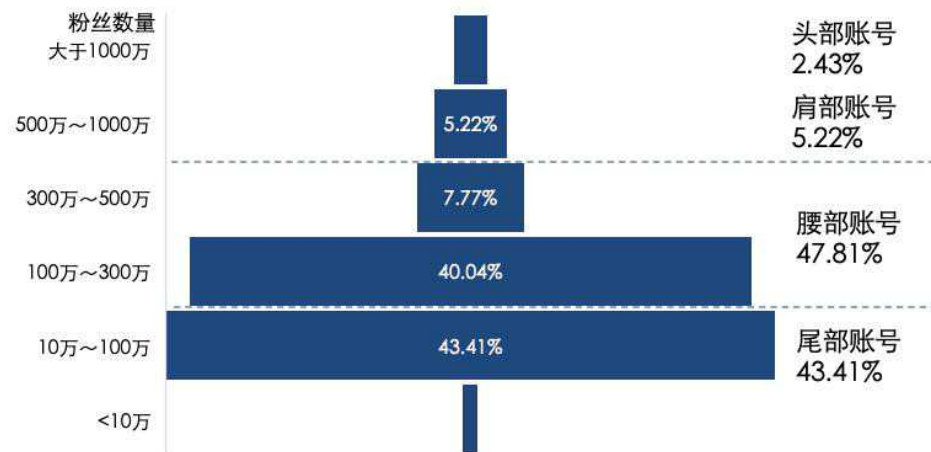
开放价值百亿的流量，日均开放价值3000万流量

提供热门激励包，拿出一部分流量作为奖励

提供成长加速包，进行流量扶持和运营指导

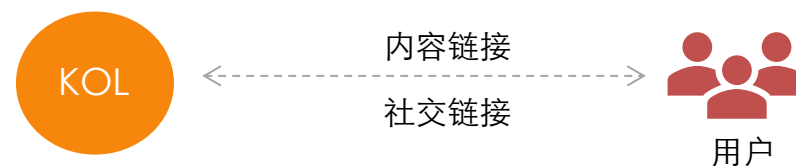
推出“冷启动计划，提供冷启动流量包

# KOL对比：抖音金字塔型，以内容链接用户；快手纺锤型，内容和社交关系双重链接



- **社交关系**：抖音主打内容推荐页，平台为用户筛选内容，用户相对较难跳出沉浸式阅读体验，选择自己所关注的KOL进行内容消费。头部的KOL瓜分了大部分流量和热度，社交关系相对“弱”。
- **粉丝互动行为**：抖音粉丝更喜欢点赞，观看视频后下划立即进入下一个视频。

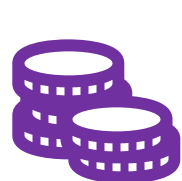
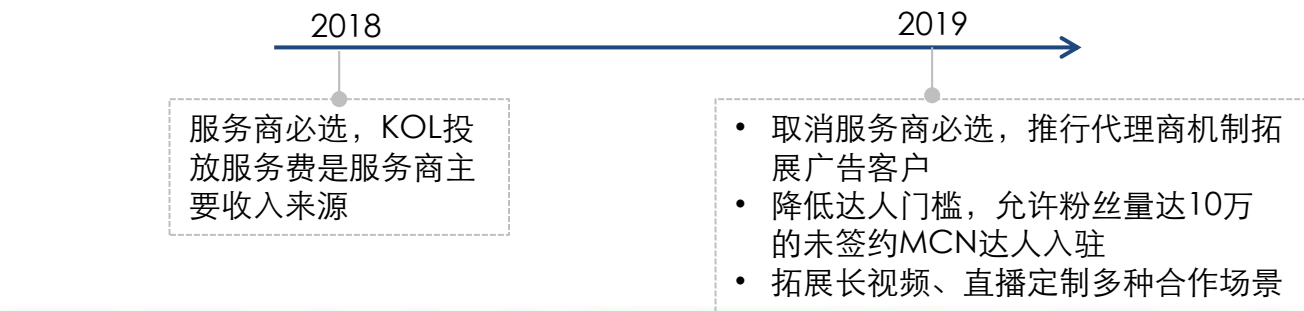
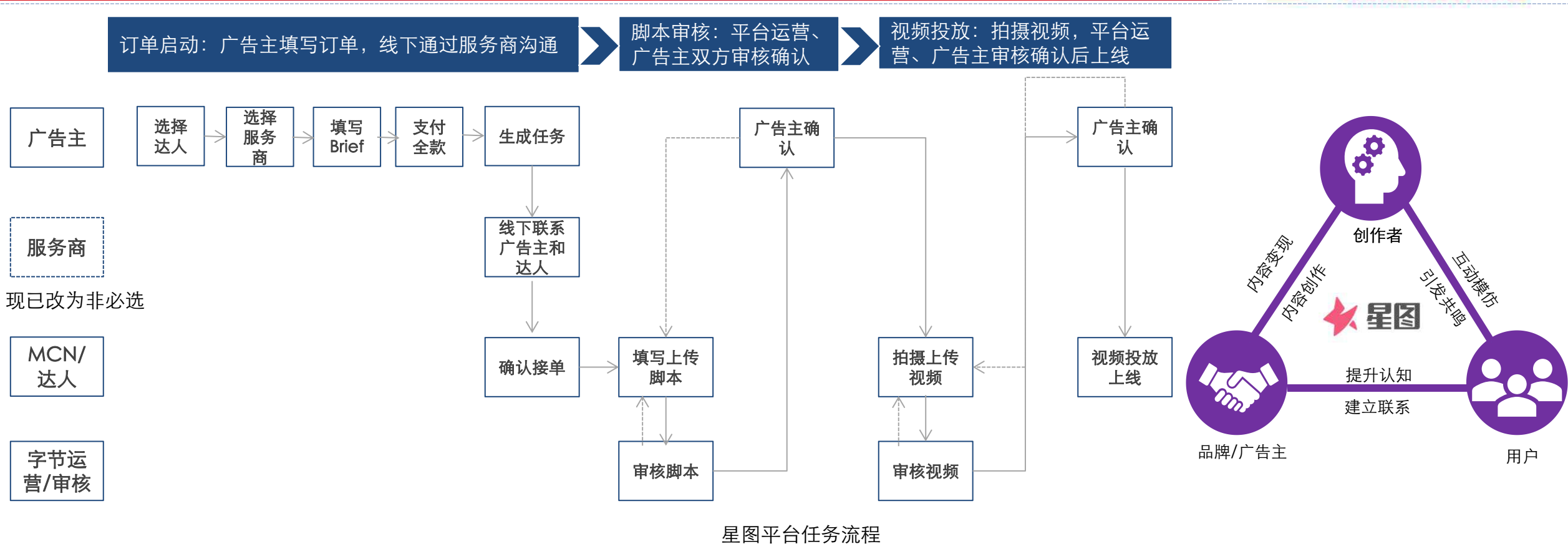
抖音赞评比：42:1



- **社交关系**：快手上的很多KOL出身草根，用户基于“我们是同一类人群”的心理关注他，彼此惺惺相惜，粉丝对KOL的认同感高，产生了“老铁经济”。老铁经济下，用户和KOL的社交关系进一步加深。
- **粉丝互动行为**：快手观看视频下划即为评论页面，用户更愿意点赞、评论、分享进行全套式互动。

快手赞评比：13.5:1

# 抖音星图平台：取消服务商必选，拓展合作场景，降低入驻门槛帮助更多达人变现



MCN/达人：85%

服务商（非必选）：10%

抖音平台方：5%（60%-30%-5%）

收入分成比例



# 快手超级快接单：支持三方检测，已覆盖视频、直播和快享计划三种合作场景



快接单是面向快手网红的推广接单功能，支持多种应用场景和推广需求

快享计划

全称“快手广告共享计划”，无需专门拍摄视频，通过对部分已有作品添加后贴片广告的形式，实现自动长效变现

采用CPC和OCPC计价方式。  
CPC点击图片即扣费，ios底价0.2元，安卓底价0.1元

直播

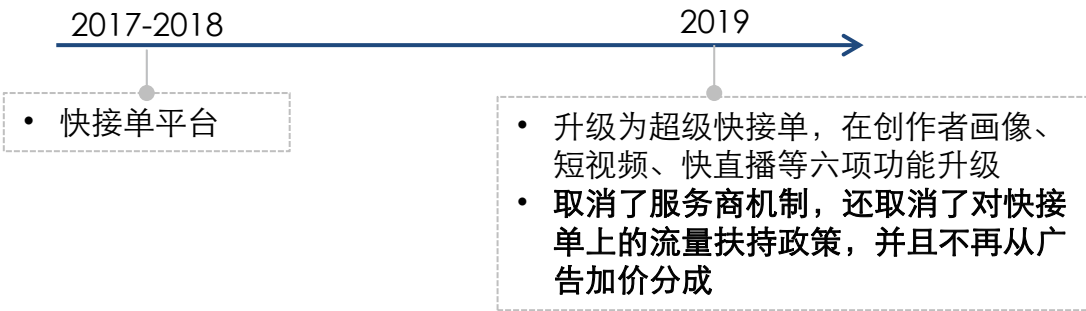
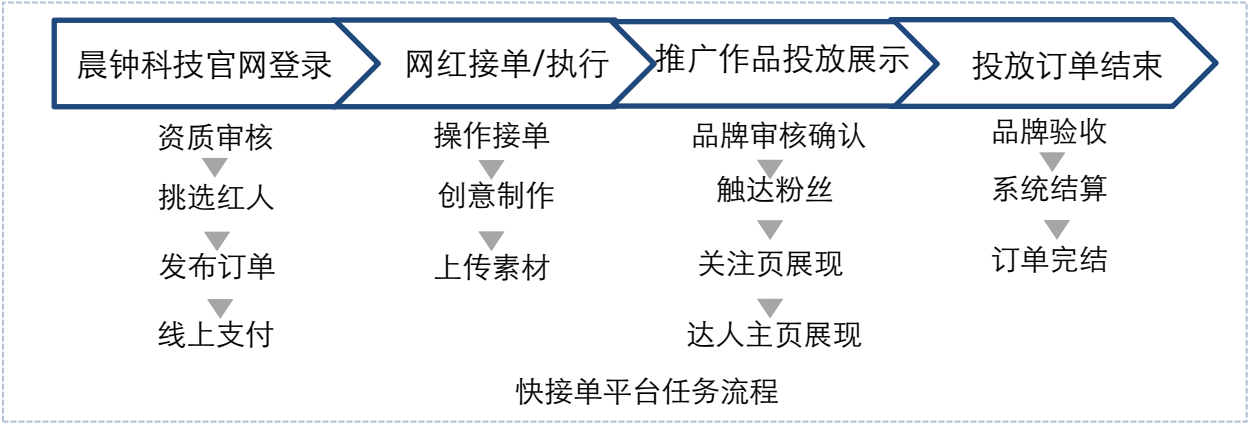
商家通过快接单平台给指定网红下达直播任务，分为独场直播和混场直播两种类型网红接任务后在直播中帮助商家进行商品推广

采用CPT+CPS计价方式

视频

商家通过快接单平台筛选需求的达人类型下达视频任务，达人制作视频并审核投放后完成订单

平台价格+高峰发布费(周五0点-周日23:59:59可选)+增值服务费(弱链、置顶，可选)



| 视频增值功能 | 展示形式      | 适用广告主       | 适用范围     | 计价方式   |
|--------|-----------|-------------|----------|--------|
| 弱链     | “去下载”位置   | 游戏、电商、网服    | 仅支持应用类下载 | 平台算法计算 |
| 置顶     | 置顶关注页24小时 | 游戏、电商、网服、小说 | 全部视频均可应用 | 平台算法计算 |

## 五、抖音vs快手·展望篇

- 分城市等级用户扩张潜力
- 未来增长动力
- 国际化布局与潜力

# 抖音、快手分城市等级活跃用户增量测算：国内用户增长空间有限

抖音活跃用户分城市等级渗透率

|       | 用户占比 | 月活跃用户数<br>(亿) | 移动网民数量<br>(亿) | 移动网民占比 | 抖音活跃用户<br>渗透率 |
|-------|------|---------------|---------------|--------|---------------|
| 一二线城市 | 44%  | 2.16          | 5.35          | 47%    | 40%           |
| 三线及以下 | 56%  | 2.73          | 6.00          | 53%    | 46%           |

抖音活跃用户增量测算（渗透率假设）

| 一二线城市<br>三线及以下 | 45%  | 50%  | 55%  | 60%  | 70%  |
|----------------|------|------|------|------|------|
| 50%            | 0.51 | 0.78 | 1.05 | 1.31 | 1.85 |
| 55%            | 0.81 | 1.08 | 1.35 | 1.61 | 2.15 |
| 60%            | 1.11 | 1.38 | 1.65 | 1.92 | 2.45 |
| 70%            | 1.71 | 1.98 | 2.25 | 2.52 | 3.05 |

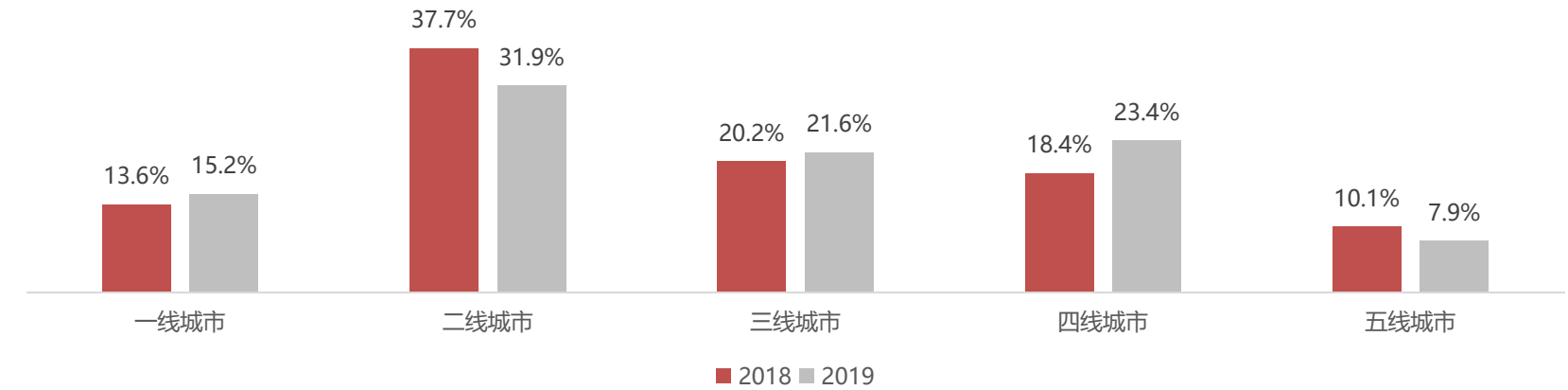
快手活跃用户分城市等级渗透率

|       | 用户占比 | 月活跃用户数<br>(亿) | 移动网民数量<br>(亿) | 移动网民占比 | 快手活跃用户<br>渗透率 |
|-------|------|---------------|---------------|--------|---------------|
| 一二线城市 | 30%  | 1.14          | 5.35          | 47%    | 21%           |
| 三线及以下 | 70%  | 2.65          | 6.00          | 53%    | 44%           |

快手活跃用户增量测算（渗透率假设）

| 一二线城市<br>三线及以下 | 25%  | 30%  | 35%  | 40%  | 50%  |
|----------------|------|------|------|------|------|
| 50%            | 0.55 | 0.82 | 1.08 | 1.35 | 1.89 |
| 55%            | 0.85 | 1.12 | 1.38 | 1.65 | 2.19 |
| 60%            | 1.15 | 1.42 | 1.68 | 1.95 | 2.49 |
| 70%            | 1.75 | 2.02 | 2.28 | 2.55 | 3.09 |

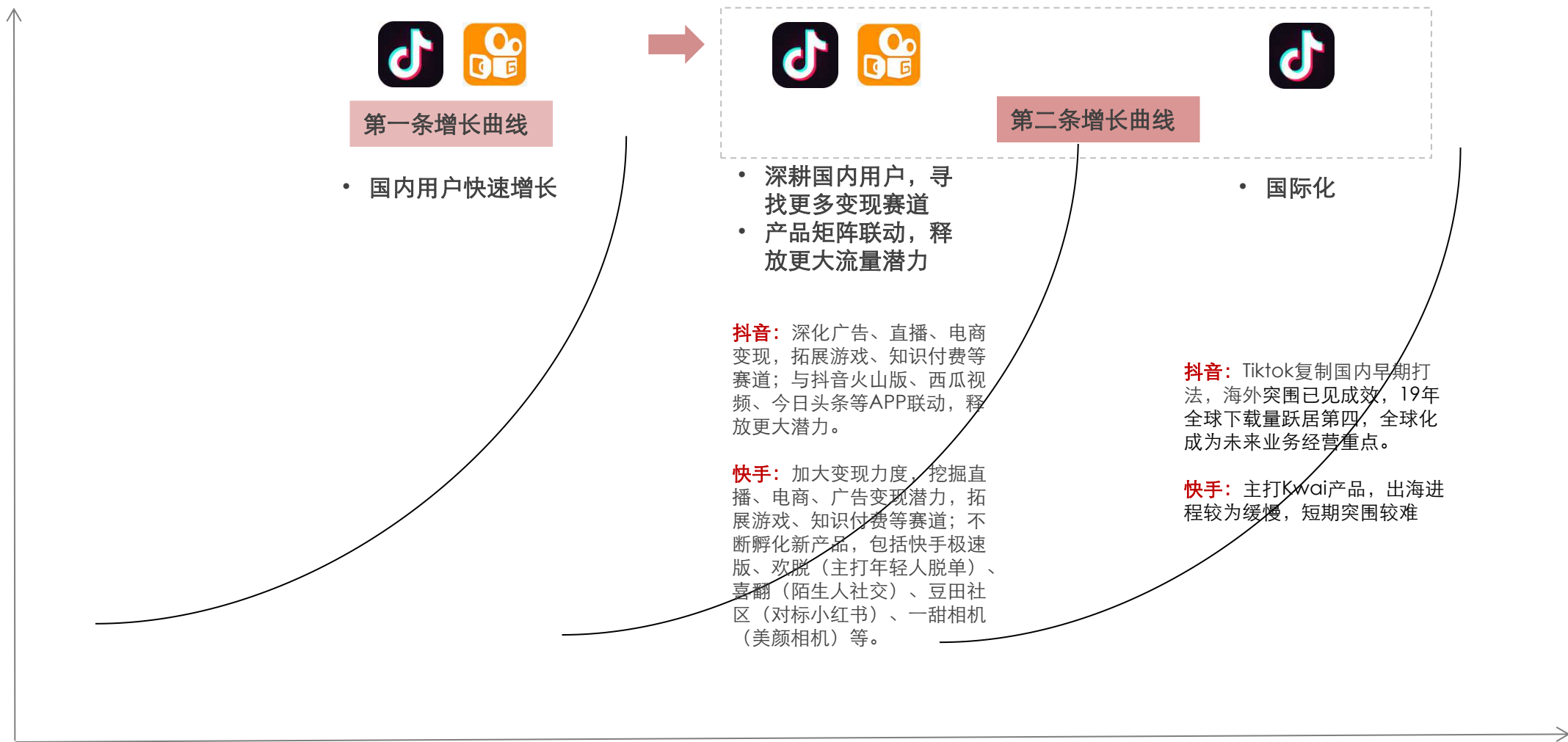
2018-2019年移动网民城市等级分布



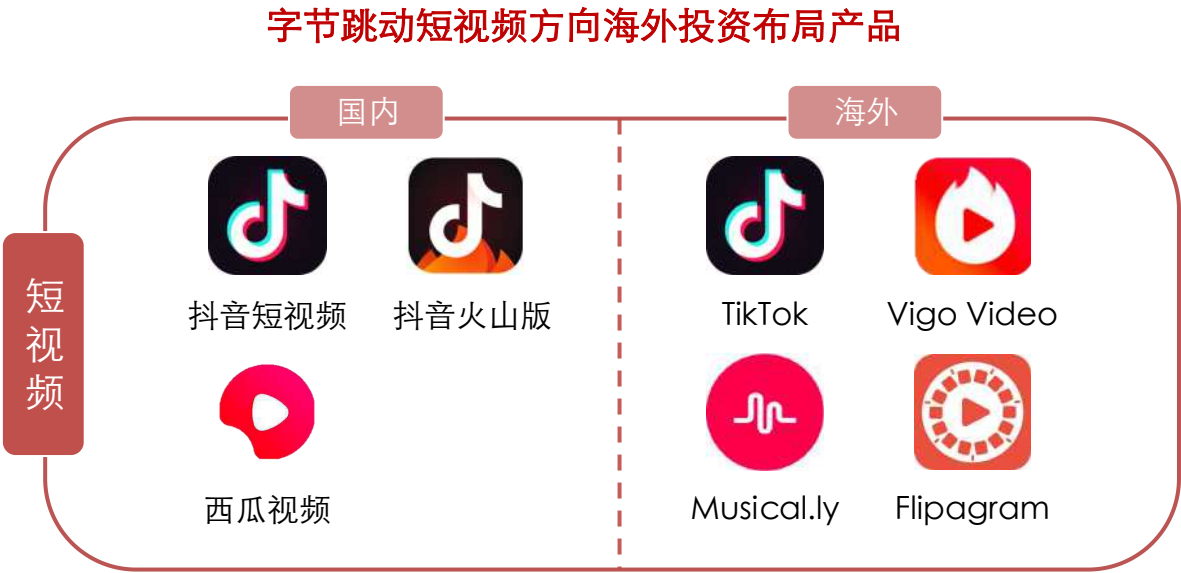
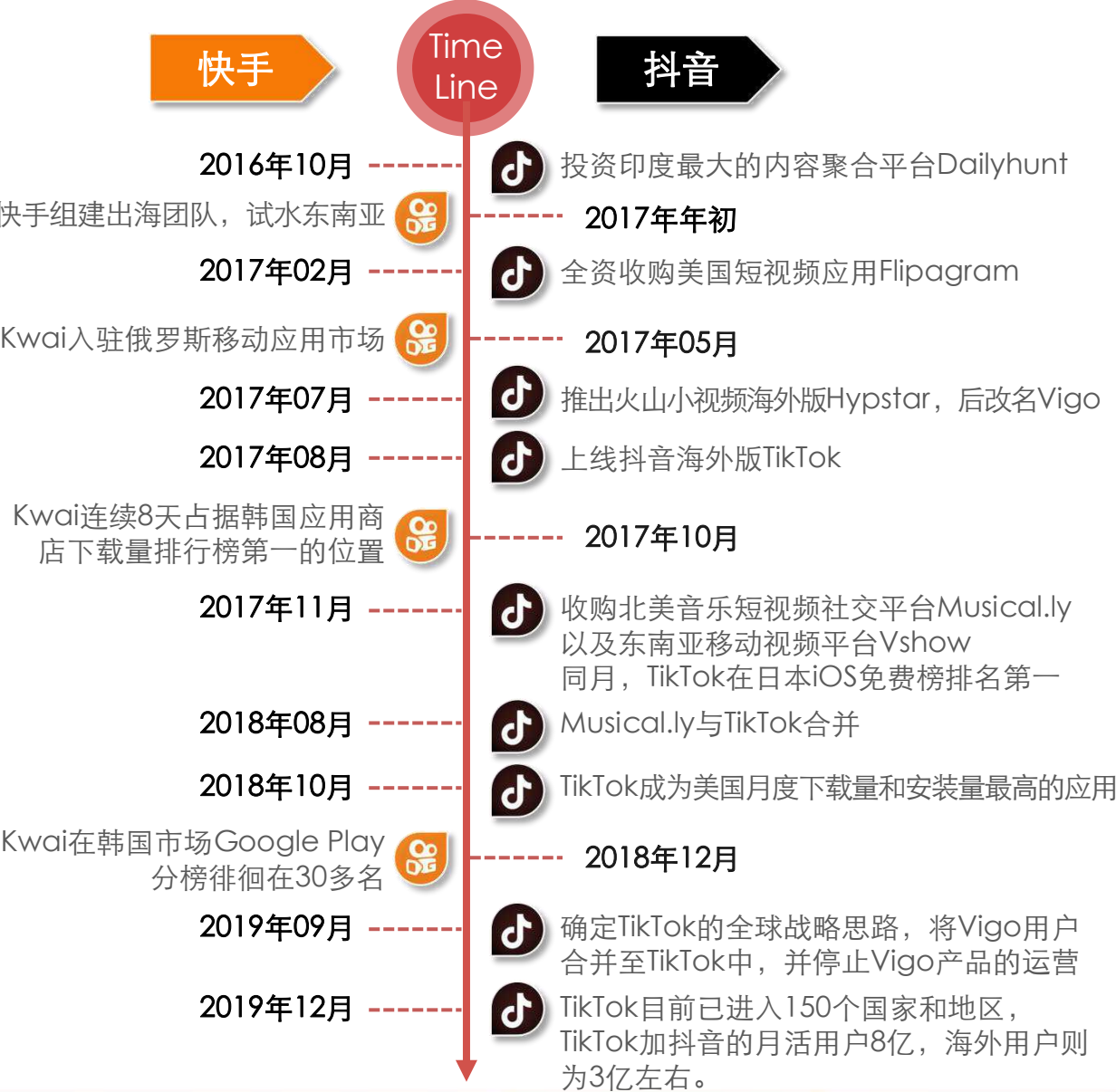
## 指标说明：

- 1、抖音、快手用户城市等级占比数据来自于巨量引擎2019.06数据、快手平台官方数据2019年数据；
- 2、抖音、快手月活跃用户数均来自于Questmobile 2019.12数据，移动网民总数为Questmobile 2019.11 中国移动互联网月活跃用户；
- 3、移动网民城市等级分布来自于Mobtech2019.03；
- 4、抖音与快手活跃用户增量测算基于移动网民城市等级分布、整体移动网民数不变的基础上。

# 抖音、快手未来增长引擎：深化国内用户运营与变现+产品矩阵联动，抖音国际化潜力大



海外战略布局对比：快手于19年重启海外业务，抖音通过自建与收购不断深化布局

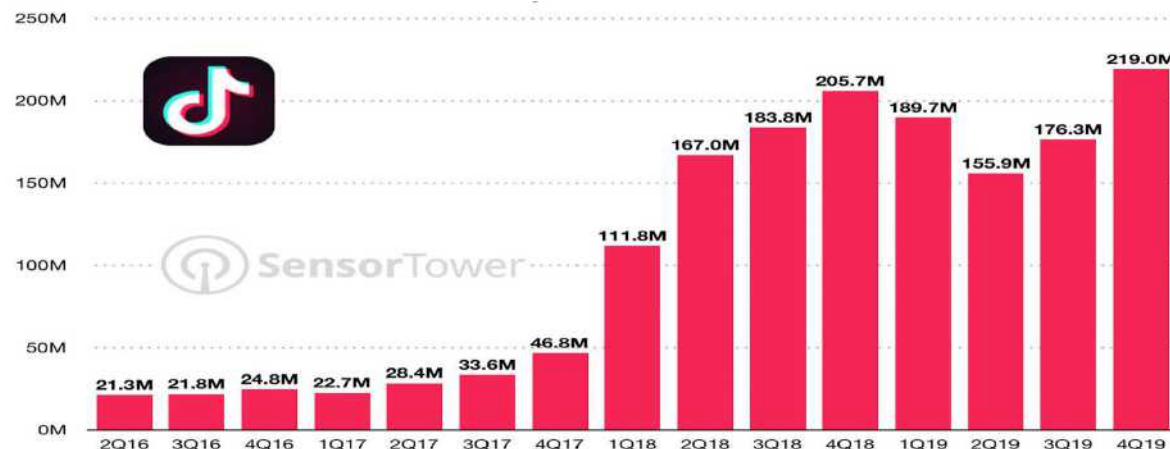


| 产品                   | 时间      | 布局方式 | 介绍             |
|----------------------|---------|------|----------------|
| TopBuzz Video        | 2016.09 | 自有   | 对标西瓜视频         |
| Vigo Video (Hypstar) | 2017.07 | 自有   | 火山小视频海外版       |
| TikTok               | 2018.08 | 自有   | 抖音海外版          |
| Flipagram            | 2017.02 | 收购   | 美国短视频应用        |
| Musical.ly           | 2017.11 | 收购   | 音乐分享和社交应用      |
| Live.me              | 2017.11 | 投资   | 主打海外市场的移动直播服务商 |
| Vshow                | 2017.11 | 投资   | 东南亚移动视频平台      |



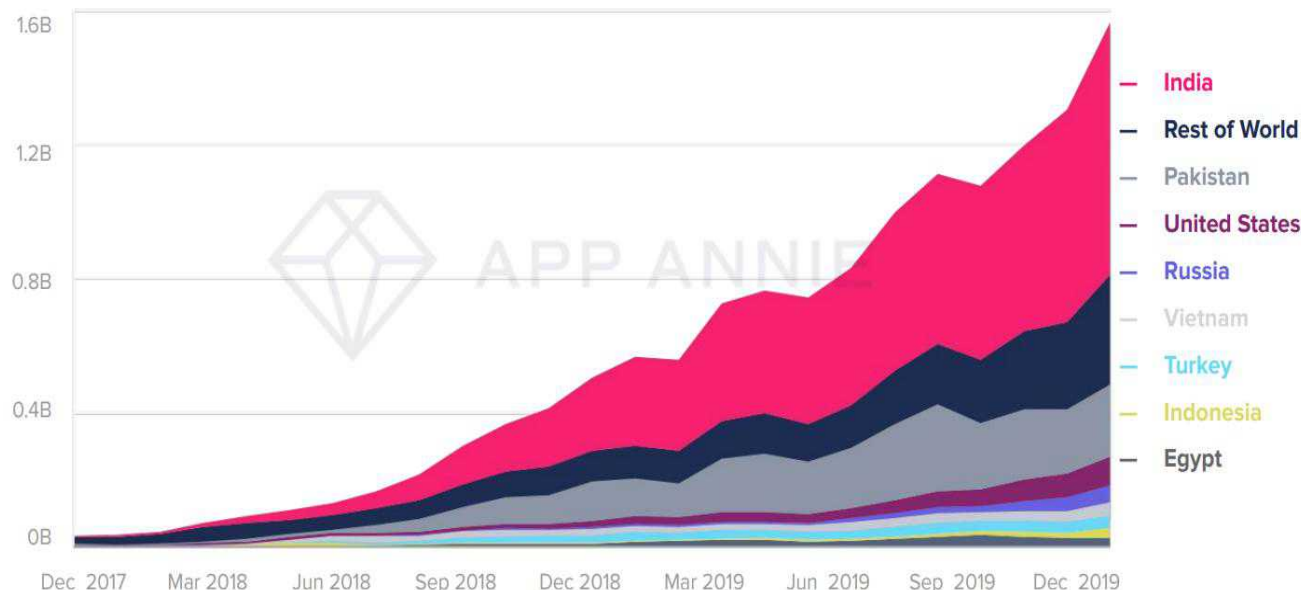
# 抖音海外突围已见成效，19年全球下载量跃居第四；快手出海进程较为缓慢

TikTok全球月度下载量



- TikTok2019年全年下载量累计达7.38亿次
- TikTok2019年全球总使用时长超680亿小时，同比增长210%，用户粘性增加显著，印度成为最大市场
- TikTok2019年全球下载量排名第四

TikTok海外市场使用时长增长情况（单位：十亿小时）



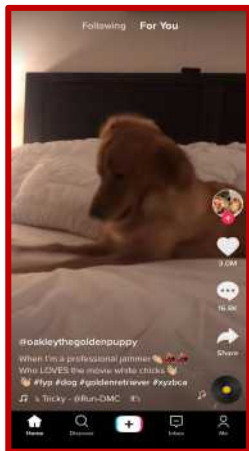
2019APP全球下载量排名

|    |  |                    |           |
|----|--|--------------------|-----------|
| 1  |  | Facebook Messenger | Facebook  |
| 2  |  | Facebook           | Facebook  |
| 3  |  | WhatsApp Messenger | Facebook  |
| 4  |  | TikTok             | ByteDance |
| 5  |  | Instagram          | Facebook  |
| 6  |  | SHAREit            | SHAREit   |
| 7  |  | Likee              | YY Inc    |
| 8  |  | Snapchat           | Snap      |
| 9  |  | Netflix            | Netflix   |
| 10 |  | Spotify            | Spotify   |

## 产品

- **产品形态：**在产品形态上，TikTok几乎是对抖音的完全复制。单列短视频推送流模式和大部分功能界面都与抖音一致，用户通过下滑屏幕源源不断接受平台推送的视频流。
- **分发方式：**TikTok同样采取抖音的中心化算法分发方式，平台根据用户的兴趣爱好为其推送相关的热门短视频。在分发权重中，短视频质量大于用户社交关系。

TikTok首页



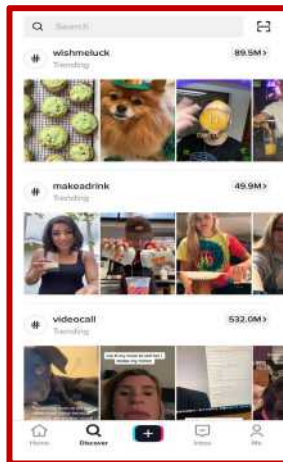
抖音首页



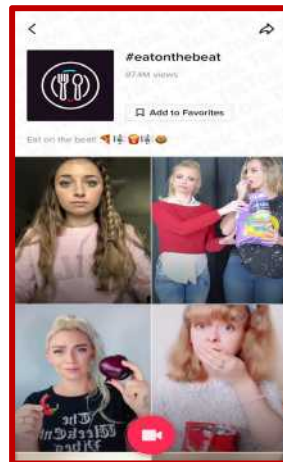
## 标签#挑战

- **TikTok复制了抖音的标签挑战：**用户利用当下热门标签录制相应的短视频并上传至平台，从而获得更多曝光、点赞甚至展示在首页。形成流行趋势的标签，不仅能够为TikTok带来源源不断的内容供给，还能提高用户的参与度和参与热情。TikTok在功能界面上，相比抖音甚至更加突出标签，在发现页设置了专门的标签趋势排行，这也非常符合国外用户喜欢添加内容标签的习惯。以#eatonthebeat为例，该标签引导用户通过歌曲的节拍发布自己吃东西的视频，在TikTok上已经累计8740万播放量，最高一条视频点赞量达到170万。

标签趋势排行



#eatonthebeat



## 品牌合作营销

- **早期抖音与高端品牌合作，**以将自己定位于高端短视频平台，并与其他竞争对手区分开。同样，TikTok正在利用品牌合作伙伴关系来快速吸引大量受众。



TikTok尝试了其在美国的首个“品牌内容片”，并与Guess合作开展了#InMyDenim挑战赛，推广给该应用程序用户。品牌挑战赛是抖音广告营销的收入渠道之一，TikTok在海外依然采用了这种营销模式，也为货币化创造了更多收入来源。



# TikTok海外拓展途径——适应：因地制宜调整营销策略以适应当地市场需求

## 利用明星网红吸引当地流量

- 邀请知名明星网红入驻TikTok: TikTok在几乎所有国际市场都采用了这种策略, 因为当地的明星和网红代表了当地的文化, 拥有庞大的粉丝群和成熟的内容渠道。他们是吸引用户流量的有效方法。

Selena Gomez: 1650万

Justin Bieber: 770万

Camila Cabello: 680万

Kylie Jenner: 350万

部分欧美名人TikTok粉丝数量

- 通过明星网红的其他社交媒体账号引流粉丝: TikTok通常要求明星网红将在TikTok制作的视频发布到其Instagram, Twitter和其他社交媒体帐户, 以将其他平台粉丝引流到TikTok, 增加TikTok的用户数量。



Justin Bieber年少成名, 作为欧美年轻一代知名偶像歌手, 在欧美年轻群体中具有极高的影响力。他将TikTok录制的带平台标签视频发布到其Instagram社交平台上, 呼吁粉丝下载登陆TikTok并关注他。截止目前, 该条动态在Instagram上的播放量超过1300万, 评论数超过3万, 宣传效果良好。Justin Bieber的新歌《Yummy》在TikTok上也已经被超过370万个短视频作为背景音乐使用。

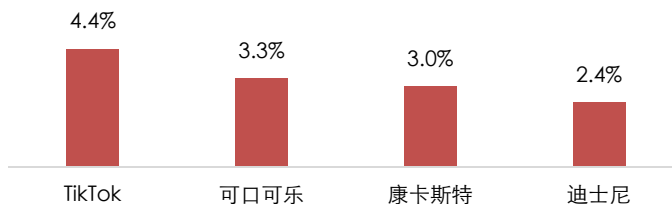
## 重金进行线上线下广告推广

- TikTok会在目标国家/地区最具标志性的位置进行广告地推: 例如, 从2018年12月17日到新年前夜, TikTok占据了英国伦敦皮卡迪利街和牛津马戏团标志广告位; 在2019年除夕前夕还通过其“New New New Me”广告系列登上纽约时代广场广告位。



- TikTok在线上投入了巨额广告支出: 根据MediaRadar数据, 相比2018年, 2019年TikTok在美国市场的广告支出增加了4倍, 其中有80%都流向了Snapchat, 2019年TikTok已经成为Snapchat最大的广告金主。TikTok同时也在Youtube、Facebook、Instagram等社交媒体平台上进行了大量广告投放。

2019年Snapchat广告收入占比分布



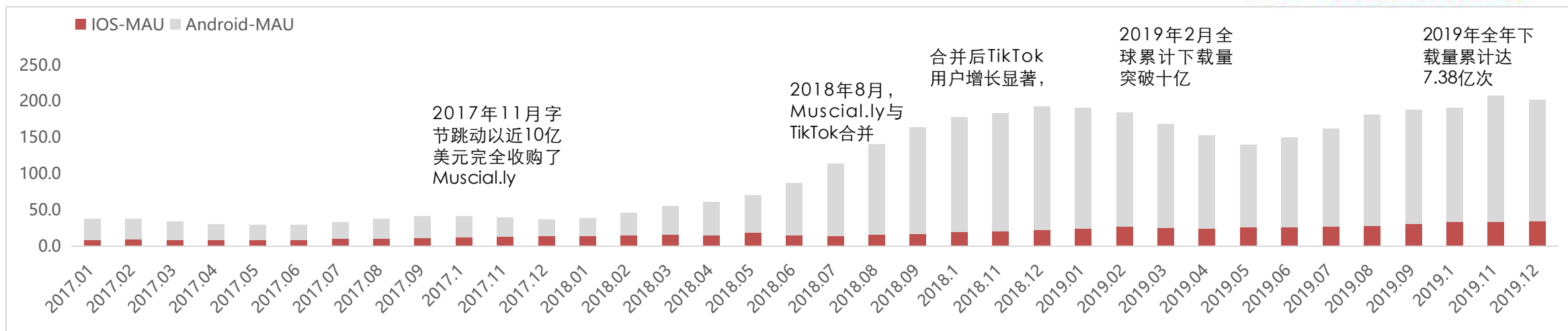
## 适应本地用户应用体验

- TikTok通常会邀请用户在特定的音轨上执行舞蹈/表演模版, 配乐在口味和语言方面需要适合每个市场。以日本市场为例, TikTok为进一步将其内容本地化到日本市场, 除了根据日本用户的喜好改编歌曲外, TikTok还简化了动作, 以使模仿更容易, 因为日本用户通常较为害羞且身体表现力较弱。TikTok还增加了更多的团体挑战, 以更好地适应日本用户的习惯。



# TikTok海外拓展途径——收购：直接获取已成功产品的海外用户和团队人才

TikTok  
全球月  
活跃用  
户数  
(百万)



- **Musical.ly简介:** Musical.ly最初是一个视频社交应用, 由Alex朱骏和阳陆育于2014年创立。该应用可以创建、共享和发现最长15秒的短视频, 或选择自己喜欢的热门打榜歌曲, 通过对口型以及肢体动作来制作音乐视频。该视频该应用程序在上海开发, 但其大多数用户在海外。
- **Musical.ly在海外取得成功:** 2015年7月, Musical.ly在iOS榜单中排名第一, 成为30多个国家(包括美国, 加拿大, 英国, 德国, 巴西, 菲律宾和日本)下载次数最多的免费应用程序。2016年6月, Musical.ly的注册用户超过9000万; 2017年5月, 该应用程序已拥有超过2亿用户。
- **字节跳动收购过程:** 2017年11月, 字节跳动以近10亿美元的价格完全收购了Musical.ly; 2018年8月Musical.ly与TikTok合并, 将Musical.ly的用户转移到TikTok上, Musical.ly的App图标直接变成了TikTok。Musical.ly的联合创始人Alex Zhu成为TikTok的副总裁, 阳陆育也加入字节跳动负责教育硬件相关业务。



## 朱骏Alex/ 现抖音海外版TikTok负责人



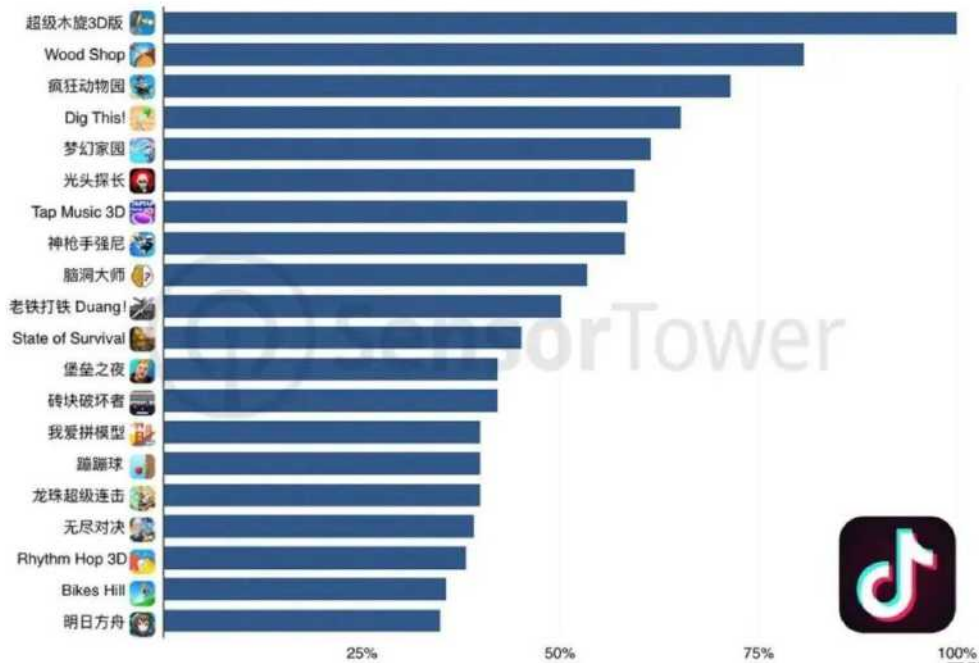
## 阳陆育/ 现字节跳动教育硬件负责人



# TikTok用户群体年轻化，已成为海外游戏重要买量平台，未来潜力巨大

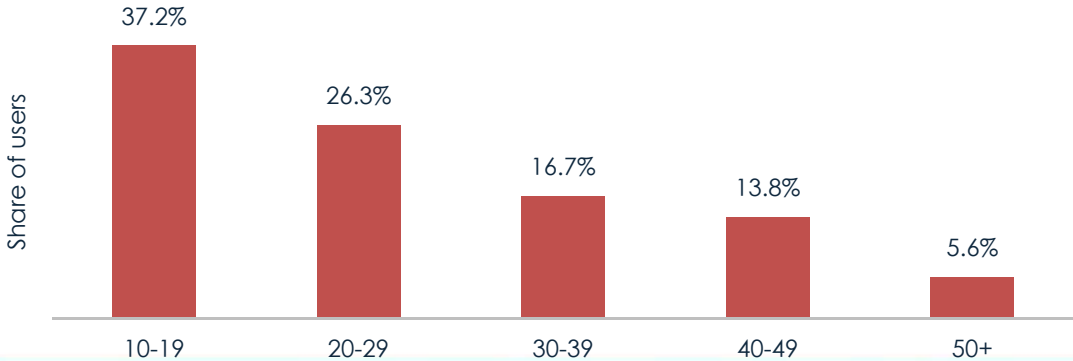
| 2020年全球广告投放渠道TOP15名单 |     |         |     |         |
|----------------------|-----|---------|-----|---------|
| 广告媒体                 | 游戏  |         | 非游戏 |         |
|                      | iOS | Android | iOS | Android |
| AARKI                | ✓   | ✓       |     |         |
| Search Ads           | ✓   |         | ✓   |         |
| Chartboost           | ✓   |         |     |         |
| Google Ads           | ✓   | ✓       | ✓   | ✓       |
| LIFTOFF              | ✓   | ✓       | ✓   | ✓       |
| Snapchat             | ✓   |         | ✓   | ✓       |
| Twitter              | ✓   | ✓       | ✓   | ✓       |
| Vungle               | ✓   | ✓       |     |         |
| AD COLONY            | ✓   |         |     |         |
| APP LOVIN            | ✓   | ✓       | ✓   | ✓       |
| Facebook             | ✓   | ✓       | ✓   | ✓       |
| ironSource           | ✓   | ✓       | ✓   |         |
| MOLOCO               | ✓   | ✓       |     |         |
| Tapjoy               | ✓   | ✓       | ✓   |         |
| Unity                | ✓   | ✓       |     |         |
| AdAction             |     | ✓       | ✓   |         |
| applike              |     | ✓       |     |         |
| nend                 |     | ✓       |     |         |
| TikTok               |     | ✓       |     |         |
| digital turbine      |     |         |     | ✓       |
| jampp                |     |         |     | ✓       |

2020年1月美国手游广告占有率TOP20 | TikTok.iOS



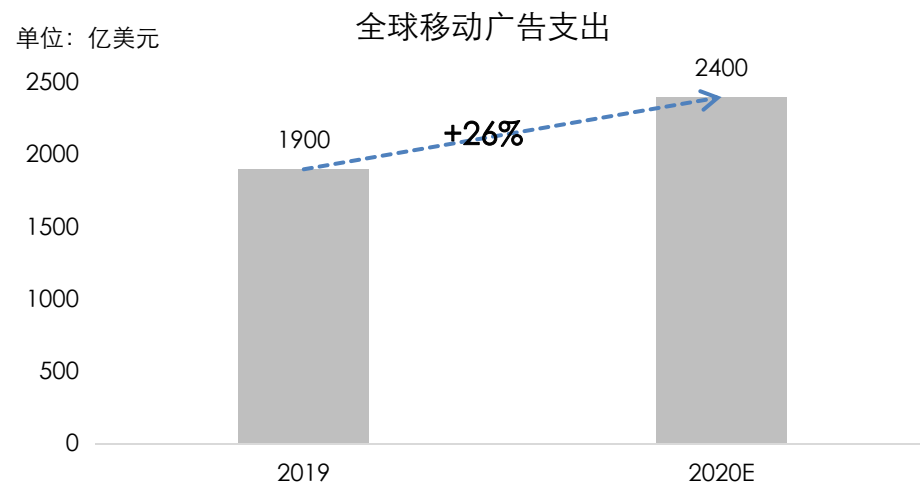
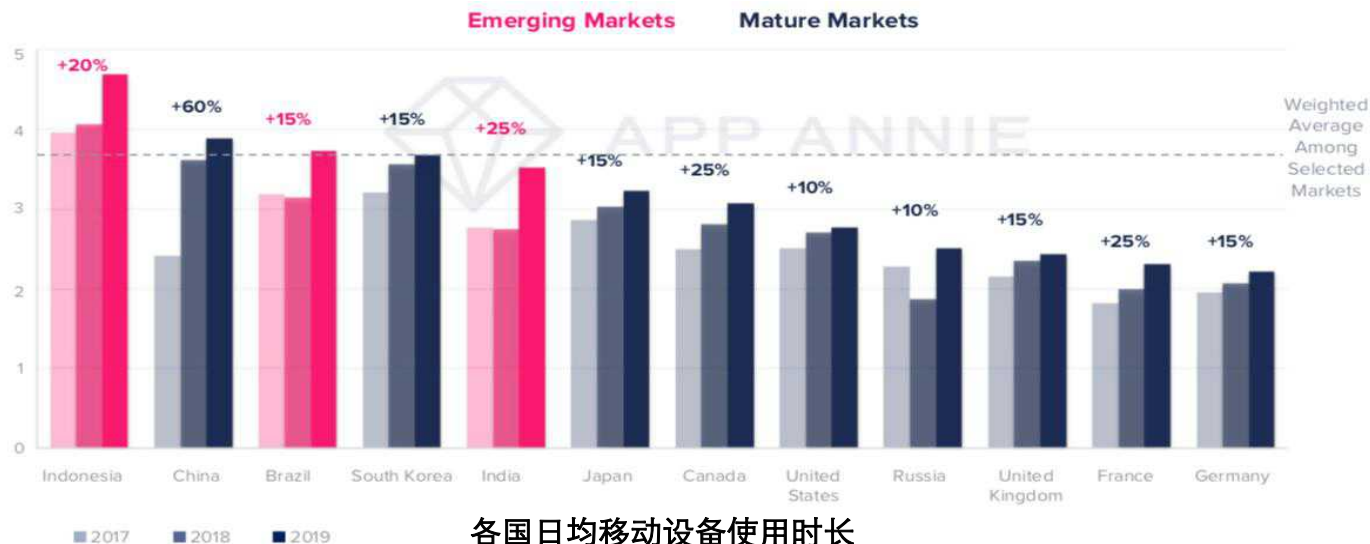
- **TikTok已经成为海外重要广告投放平台：**根据Singular 2020年广告投放ROI报告数据，2019年发展迅猛的TikTok首次登上榜单，成为安卓游戏广告媒体投放ROI最高的15家平台之一。随着TikTok货币化开启，未来在海外游戏买量市场上还存在巨大潜力。
- **多款海外热门游戏均选择了TikTok投放广告：**根据Sensor Tower2020年1月美区买量数据，FunPlus旗下SLG新游《State of Survival》、《堡垒之夜》、《无尽对决》、《明日方舟》等中重度游戏都是TikTok热门广告主。休闲游戏包括《脑洞大师》、俄罗斯手游《梦幻家园》也在TikTok上投放了广告。

2020年1月Tiktok美国活跃用户年龄层分布（安卓端）



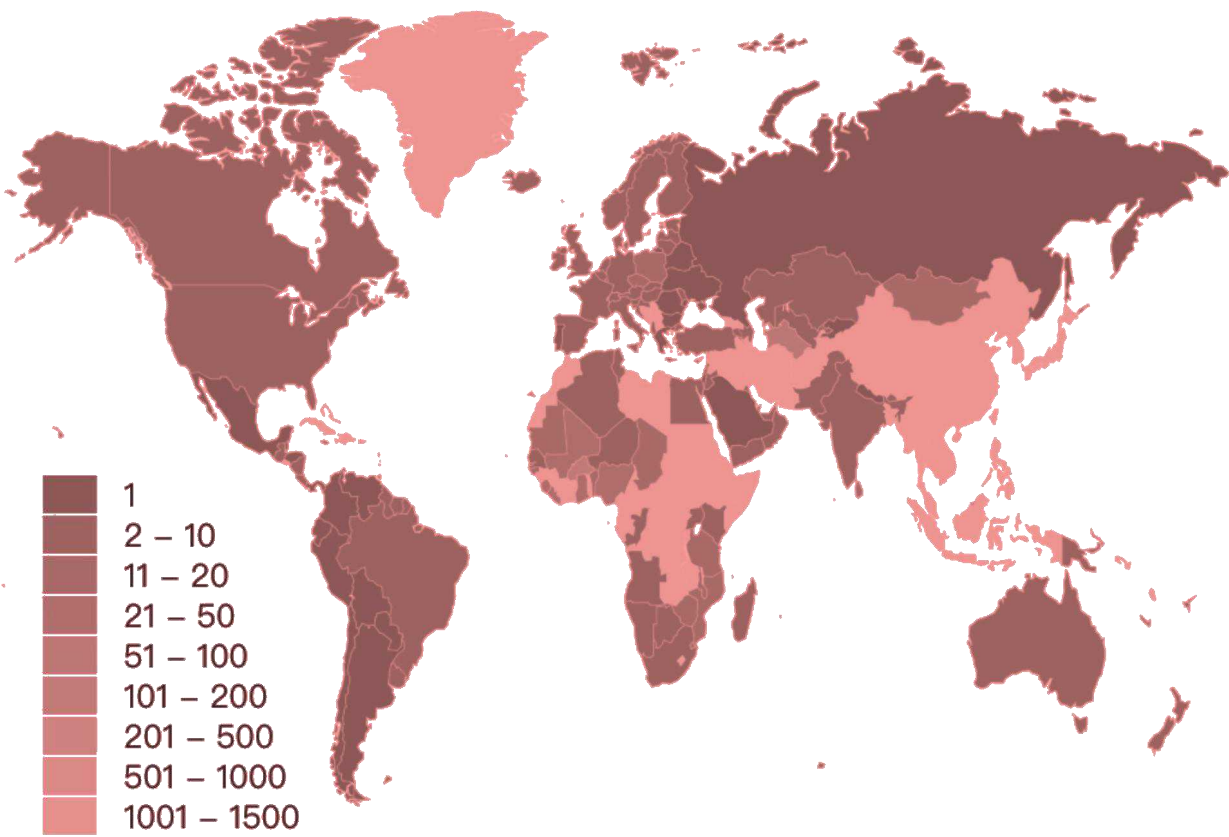


# TikTok海外移动广告市场前景广阔，有望加速货币化变现进程，但目前仍面临多重挑战

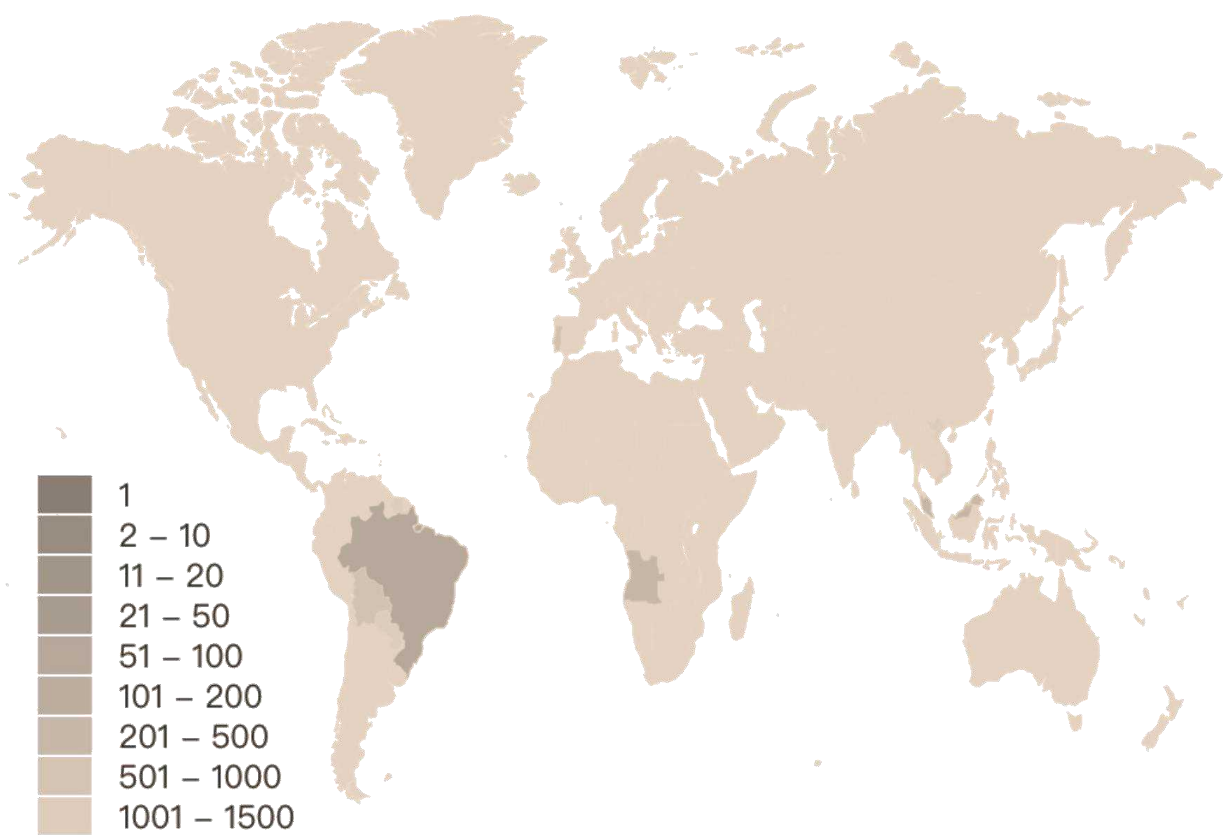


- 营收在2019年第四季度激增，TikTok有望在2020年加速货币化进程：TikTok2019年全球营收达到1.769亿美元，是2018年营收的五倍以上，其中大部分营收来自广告和应用内购买。仅在第四季度，TikTok的收入就达到了8850万美元，比第三季度增长了两倍，同比增长了六倍。
- 尽管在2019年表现出色，TikTok全球战役仍面临多重挑战：
  - ①TikTok青少年用户群体占比较高，尚未完全打入欧美市场中层年龄段。
  - ②海外市场内容监管较严格。2019年TikTok就因内容违规在美国被起诉，在印度短暂下架应用商店。
  - ③海外市场版权意识强，字节跳动需支付高昂的音乐版权费用。
  - ④用户数据资料相对匮乏，不利于商业化。与Facebook等巨头丰富的用户资料数据相比，TikTok没有太多有关其用户的个人信息，意味着算法分发的信息流广告效率将大打折扣。
  - ⑤已引发海外社交巨头警惕和反击。Facebook入局，发布短视频产品Lasso，同时Facebook、Twitter、SnapChat均已把TikTok列为竞争对手。

Tiktok 全球iOS总榜排名一览

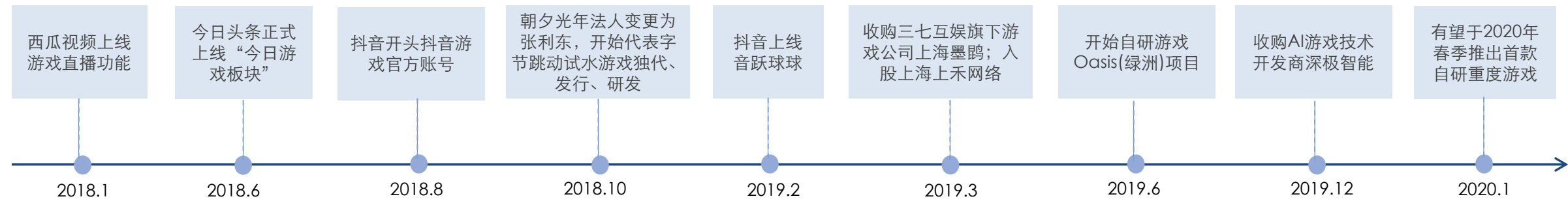


Kwai 全球iOS总榜排名一览



\*注：数据采集时间为北京时间2020年1月16日

# 字节跳动游戏发展：从渠道到发行到研发，不断向游戏产业上游进军

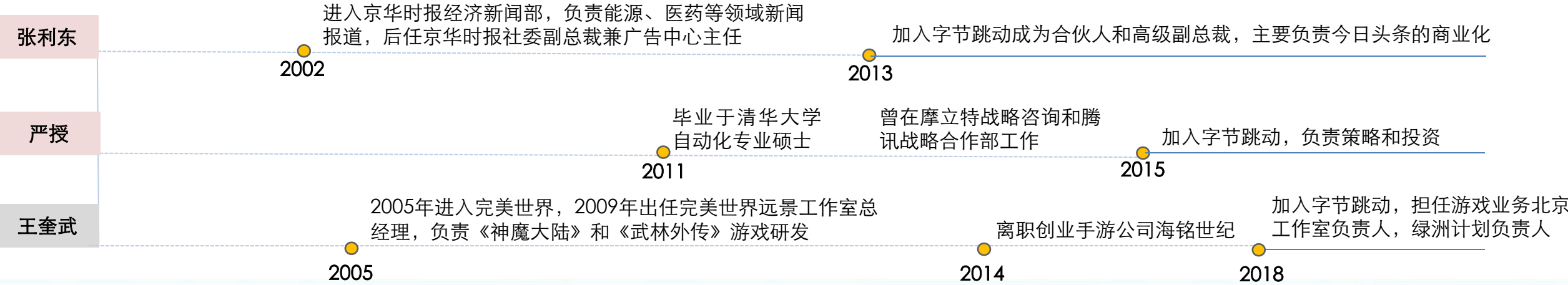
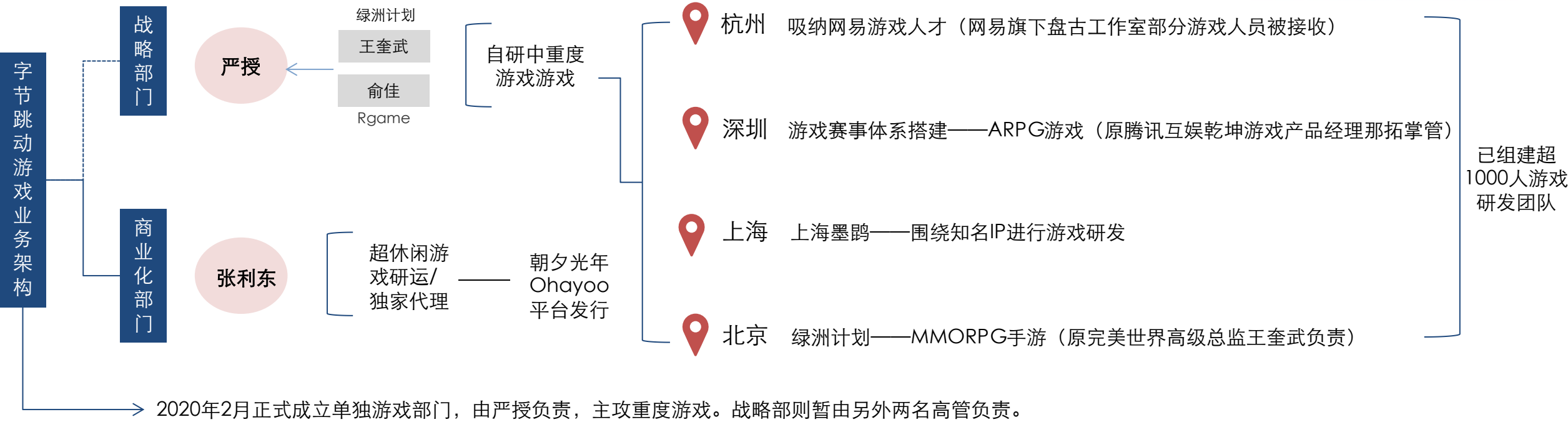


# 以子公司朝夕光年为据点，布局游戏研发、发行、运营、推广等多个领域





# 通过“收购+挖角”两条腿走路，在北上深杭四地组建超千人团队





# 字节跳动成免费榜常客，一年内超13款代理产品闯入TOP10

字节跳动2019-2020年初进入iOS游戏免费榜TOP10的代理产品

| 游戏名      | 上线日期     | 入榜节点 | 在榜周期   | 题材  | 代理模式 |
|----------|----------|------|--------|-----|------|
| 僵尸榨汁机    | 20160115 | 9月   | 9月~10月 | 经营  | 独代   |
| 战争艺术     | 20190929 | 9月   | 10月    | 对抗  | 独代   |
| 我飞刀玩得贼6  | 20190114 | 2月   | 2月~4月  | 对抗  | 独代   |
| 消灭病毒     | 20190201 | 2月   | 2月~5月  | 射击  | 联合发行 |
| 音跃球球     | 20190218 | 8月   | 8月~10月 | 音乐  | 独代   |
| 猫千杯      | 20190315 | 4月   | 4月~5月  | 解谜  | 独代   |
| 全民漂移     | 20190413 | 4月   | 5月~8月  | 物理  | 独代   |
| 炮打方块     | 20190415 | 5月   | 5月~6月  | 拆建筑 | 独代   |
| 皮皮虾传奇    | 20190425 | 5月   | 5月~8月  | 经营  | 独代   |
| 早安我的少年   | 20190429 | 5月   | 5月     | 养成  | 联合发行 |
| 我的小家     | 20190714 | 7月   | 7月~8月  | 三消  | 联合发行 |
| 我功夫特牛    | 20190904 | 11月  | 11月~2月 | 动作  | 独代   |
| 游泳健身了解一下 | 20190904 | 9月   | 9月     | 经营  | 联合发行 |
| 是特工就上一百层 | 20200112 | 1月   | 1~2月   | 闯关  | 联合发行 |
| 脑洞大师     | 20191121 | 1月   | 1~2月   | 解谜  | 联合发行 |
| 小美斗地主    | 20190812 | 1月   | 1~2月   | 棋牌  | 独代   |



## 《小美斗地主》

姚记扑克研发，字节跳动独代发行  
2019年8月上架iOS，12月下旬更新了吴孟达代言的版本，配合字节跳动的流量矩阵，最终在春节期间冲上了免费榜TOP1



## 《我的小家》

Zenjoy研发，蓝飞互娱+字节跳动联合发行  
在1月17日开始进入免费榜TOP2并稳守8天



## 《我功夫特牛》

Peakx Games研发，字节跳动独代发行  
2019年10月20日上线，11月就进入了免费榜TOP10，在春节期间持续保持



## 《脑洞大师》

风眼科技研发，字节跳动联合发行  
2019年11月21日上架国内iOS，在1月15日开始进入免费榜TOP10，持续保持TOP1



## 《是特工就上一百层》

CacaCat研发、字节跳动联合发行  
2020年1月14日上线，1月28日首次挤进免费榜TOP10

受疫情影响字节系多款游戏春节集中爆发强势霸榜，字节跳动坐稳休闲游戏山头



2020年1月22日（年二十八）至2月2日（年初九）iOS游戏免费榜排名

字节跳动发行

字节跳动买量

春节期间手游下载总量TOP10

| 排名    | 1     | 2     | 3      | 4      | 5        | 6        | 7        | 8        |
|-------|-------|-------|--------|--------|----------|----------|----------|----------|
| 1月22日 | 小美斗地主 | 我的小家  | 脑洞大师   | 阳光养猪场  | 疯狂猜成语    | 明日斗地主    | 我功夫特牛    | 王者荣耀     |
| 1月23日 | 小美斗地主 | 我的小家  | 脑洞大师   | 阳光养猪场  | 疯狂猜成语    | 我功夫特牛    | 明日斗地主    | 和平精英     |
| 1月24日 | 小美斗地主 | 我的小家  | 脑洞大师   | 阳光养猪场  | 我功夫特牛    | 疯狂猜成语    | 和平精英     | 王者荣耀     |
| 1月25日 | 小美斗地主 | 阳光养猪场 | 脑洞大师   | 我的小家   | 我功夫特牛    | 和平精英     | 王者荣耀     | 疯狂猜成语    |
| 1月26日 | 脑洞大师  | 阳光养猪场 | 和平精英   | 我功夫特牛  | 小美斗地主    | 腾讯欢乐麻将   | 王者荣耀     | 疯狂猜成语    |
| 1月27日 | 脑洞大师  | 阳光养猪场 | 腾讯欢乐麻将 | 我功夫特牛  | 和平精英     | 王者荣耀     | 欢乐斗地主    | 疯狂猜成语    |
| 1月28日 | 脑洞大师  | 阳光养猪场 | 腾讯欢乐麻将 | 我功夫特牛  | 和平精英     | 欢乐斗地主    | 王者荣耀     | 是特工就上一百层 |
| 1月29日 | 脑洞大师  | 阳光养猪场 | 腾讯欢乐麻将 | 我功夫特牛  | 和平精英     | 欢乐斗地主    | 是特工就上一百层 | 王者荣耀     |
| 1月30日 | 脑洞大师  | 阳光养猪场 | 腾讯欢乐麻将 | 我功夫特牛  | 欢乐斗地主    | 和平精英     | 是特工就上一百层 | 王者荣耀     |
| 1月31日 | 脑洞大师  | 阳光养猪场 | 我功夫特牛  | 腾讯欢乐麻将 | 是特工就上一百层 | 和平精英     | 欢乐斗地主    | 疯狂猜成语    |
| 2月1日  | 脑洞大师  | 阳光养猪场 | 我功夫特牛  | 腾讯欢乐麻将 | 是特工就上一百层 | 和平精英     | 疯狂猜成语    | 欢乐斗地主    |
| 2月2日  | 脑洞大师  | 阳光养猪场 | 我功夫特牛  | 腾讯欢乐麻将 | 和平精英     | 是特工就上一百层 | 疯狂猜成语    | 欢乐斗地主    |

| 排名 | 游戏名称     | 游戏类型  |
|----|----------|-------|
| 1  | 阳光养猪场    | 休闲养成类 |
| 2  | 和平精英     | 射击类   |
| 3  | 我功夫特牛    | 休闲益智类 |
| 4  | 脑洞大师     | 脑洞大师  |
| 5  | 王者荣耀     | MOBA类 |
| 6  | 救救宝宝     | 休闲益智类 |
| 7  | 肥皂切切切    | 休闲益智类 |
| 8  | 腾讯欢乐麻将全集 | 棋牌类   |
| 9  | 我爱拼模型    | 休闲益智类 |
| 10 | 疯狂猜成语    | 休闲益智类 |

下游

● 建立用户游戏认知

通过旗下自有渠道今日头条、抖音等平台对游戏内容、广告的运用，建立用户认知。



今日头条



抖音



西瓜视频



抖音火山版

● 积累游戏用户画像

通过独家代理小游戏、休闲游戏聚拢和进一步教育用户，以及积累活跃游戏玩家的用户画像；同时也避免了与腾讯、网易等公司在重度游戏上的竞争，为组建团队和自研重度游戏争取了时间。通过投放重度游戏广告，进一步圈出潜在重度游戏客户。



《我功夫特牛》



《是特工就上一百层》



《小美斗地主》



《脑洞大师》

● 重度游戏收割用户

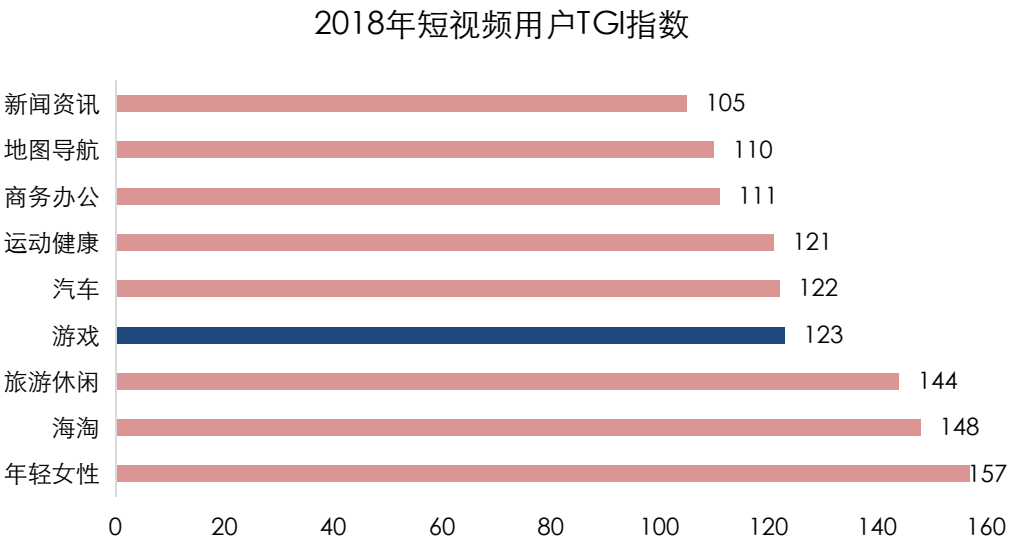
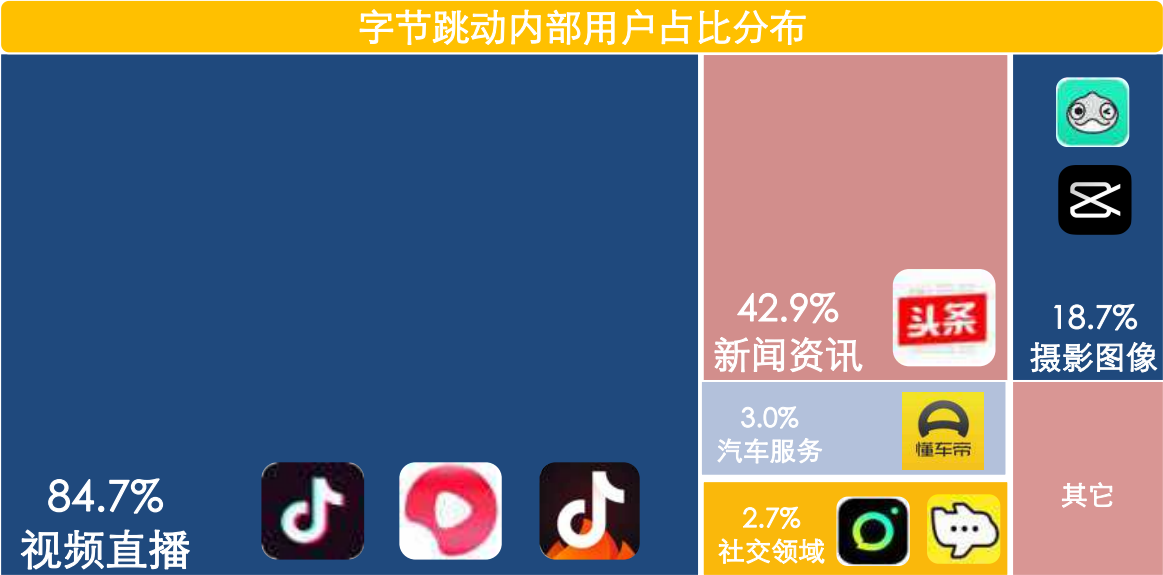
通过代理和自研重度游戏收割用户。字节跳动在内部开启了一项名为“绿洲计划”的自研游戏项目，有四款项目正在研发中，其中一款自研重度游戏产品最快有望在2020年第一季度推出。

上游

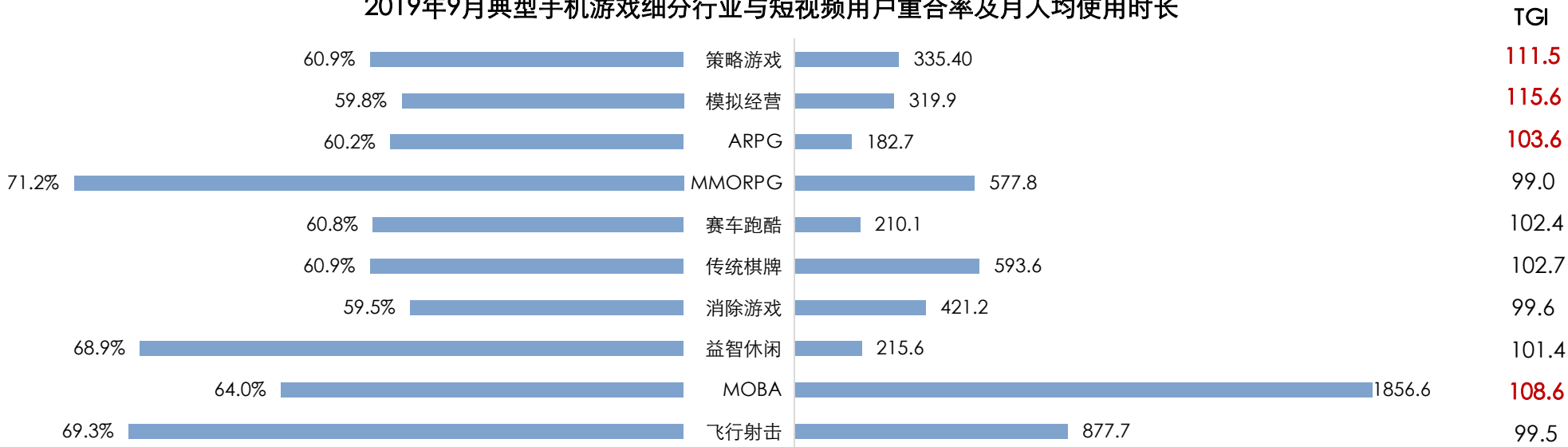
字节跳动2020年储备重度游戏产品类型及数量

| 游戏类型 | 《海贼王》IP | MOBA | SLG | 街头篮球题材 | MMO |
|------|---------|------|-----|--------|-----|
| 数量   | 2       | 1    | 1   | 1      | 多款  |

# 字节系产品矩阵用户的泛娱乐内容需求与游戏用户需求重合度高



2019年9月典型手机游戏细分行业与短视频用户重合率及月人均使用时长



资料来源: Questmobile, 方正证券研究所

# 字节跳动2019年手游买量渠道市占率测算：预计可能达50%以上

|          | 保守情况 |      |      | 正常情况  |      |      | 乐观情况  |      |      |
|----------|------|------|------|-------|------|------|-------|------|------|
| 字节跳动广告营收 | 900亿 |      |      | 1000亿 |      |      | 1200亿 |      |      |
| ×        |      |      |      |       |      |      |       |      |      |
| 游戏广告营收占比 | 20%  | 30%  | 40%  | 20%   | 30%  | 40%  | 20%   | 30%  | 40%  |
| =        | 180亿 | 270亿 | 360亿 | 200亿  | 300亿 | 400亿 | 240亿  | 360亿 | 480亿 |
| 手游买量市占率  | 30%  | 45%  | 60%  | 33%   | 50%  | 66%  | 40%   | 60%  | 80%  |

假设：

1、预计2019年中国手机游戏买量市场规模为600亿（2018年为400亿）；

2、字节跳动广告总营收保守估计为900亿元，正常区间为1000-1100亿元，乐观情况为1200亿元；

3、游戏广告在总体广告营收占比预计在20%-40%范围内，较合理区间为30%-40%。

|        |     | 字节跳动广告营收 |      |      |      |
|--------|-----|----------|------|------|------|
|        |     | 900      | 1000 | 1100 | 1200 |
| 游戏广告占比 | 20% | 30%      | 33%  | 37%  | 40%  |
|        | 25% | 38%      | 42%  | 46%  | 50%  |
|        | 30% | 45%      | 50%  | 55%  | 60%  |
|        | 35% | 53%      | 58%  | 64%  | 70%  |
|        | 40% | 60%      | 67%  | 73%  | 80%  |

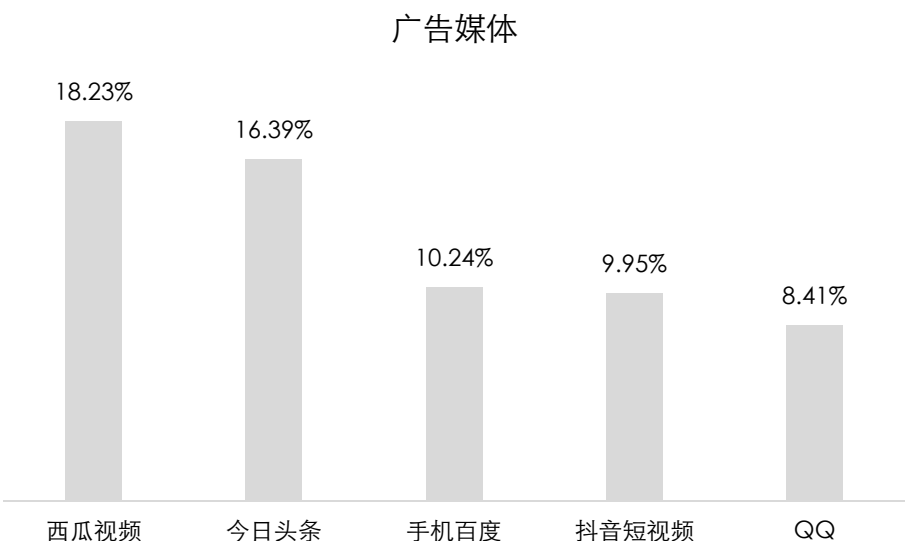
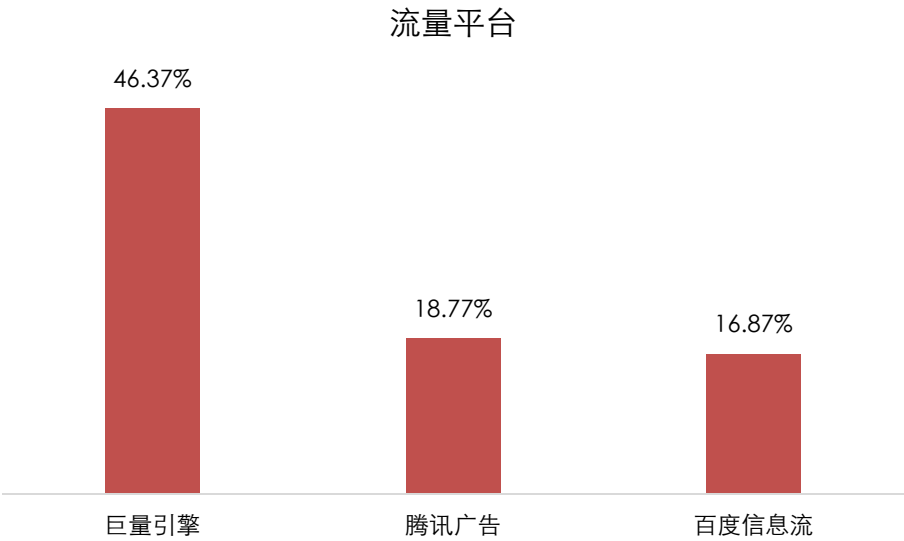
字节跳动手游买量市占率敏感性分析



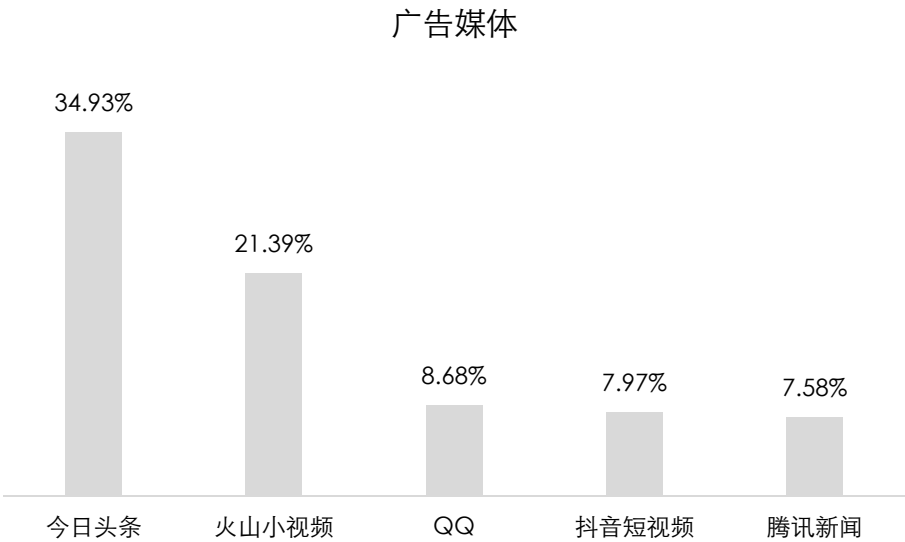
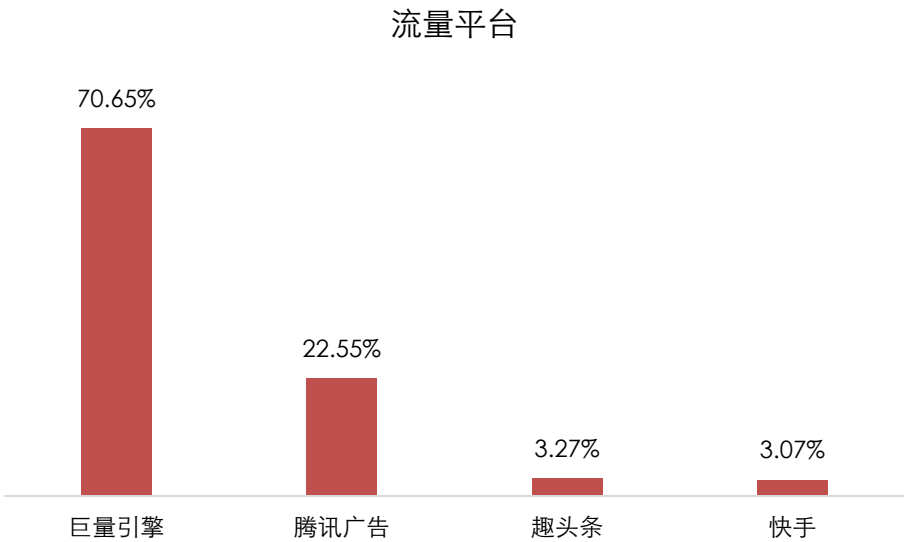
# 部分热门手游2020年1月买量渠道分布：字节系已成顶级流量渠道



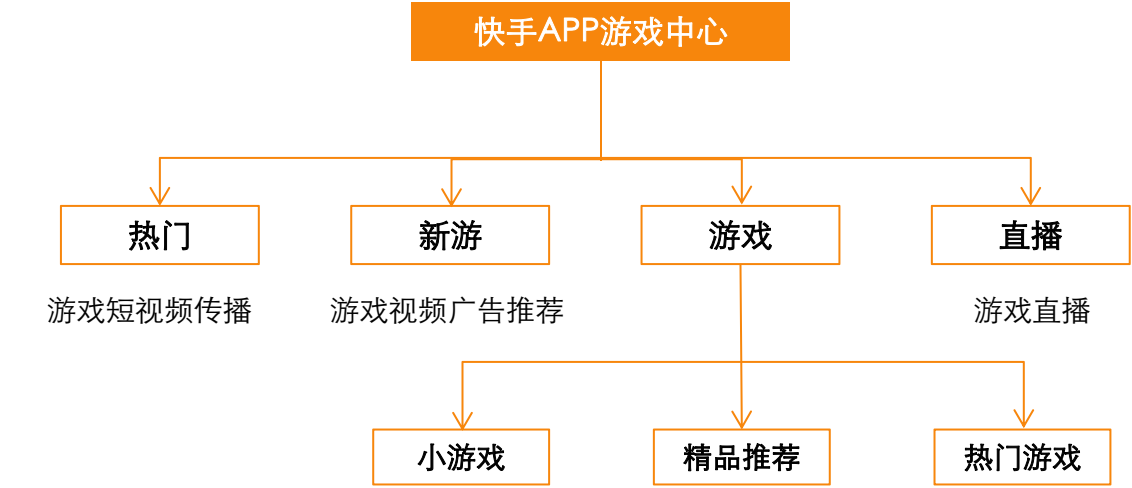
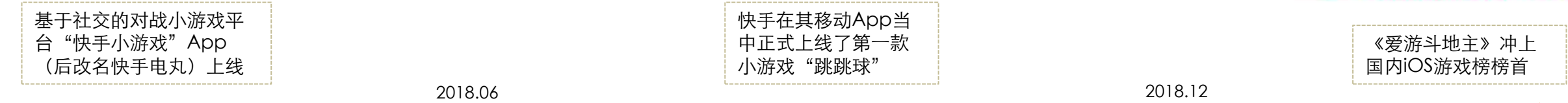
## 《剑与远征》



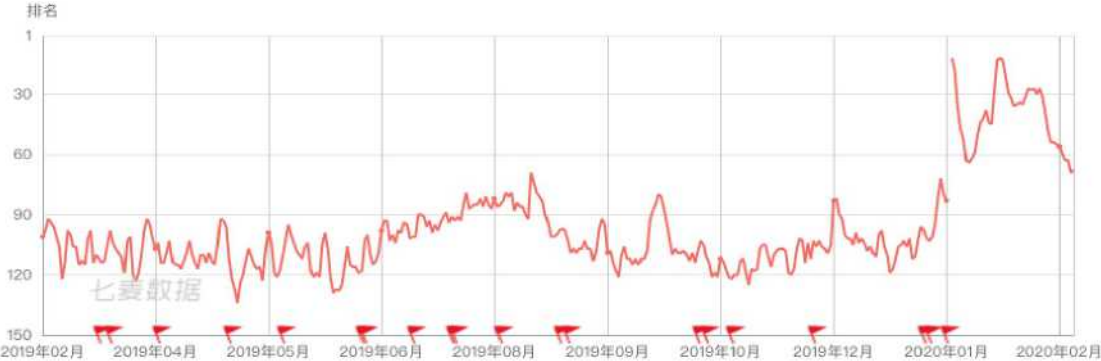
## 《看图猜成语》



# 快手游戏：携小游戏入局，继而布局游戏代理、自研多赛道



- 截止目前，快手电丸下载量预估总计超过650万，游戏数量超过100款，涉及短占、益智、单机等多种游戏品类。
- 快手APP同样设置了游戏板块，已经上架30余款游戏，其中包括快手直接发行的《快手爱游斗地主》、《魔幻厨房》等休闲游戏，A站发行的《命运神界：梦境链接》二次元手游，以及腾讯发行的《王者荣耀》《和平精英》等热门产品。



游戏直播

- 2019年3月，上线游戏直播网页
- 2019年上半年，快手站内游戏相关内容的发布数达到5亿+，点赞数100亿+，作品评论数15亿+，内容分享数1.2亿+
- 2019年7月，快手推出“百万游戏创作者扶持计划”，强化对中腰部和尾部游戏创作者的专业化管理和扶持，宣布引进不少于500个头部游戏内容创作者
- 2019年10月，快手拿下英雄联盟全球总决赛直播版权，在快手收看S9的总人数达到7400万
- 2019年11月，快手游戏直播公会流量激励政策正式实施
- 2019年11月，快手和腾讯将采取游戏独家协议的合作形式，游戏直播版权一路绿灯
- **2019年12月，快手游戏直播日活跃人数（DAU）5100万+，超过斗鱼和虎牙总和**
- 2020年1月，快手直播获得LPL&KPL赛事版权，用户可在快手同步收看新赛季的比赛

快手游戏内容游戏品类受欢迎情况

| 排名 | 游戏名称   | 游戏发行商     |
|----|--------|-----------|
| 1  | 王者荣耀   | 腾讯        |
| 2  | 和平精英   | 腾讯        |
| 3  | 英雄联盟   | 腾讯        |
| 4  | 绝地求生   | 腾讯        |
| 5  | 穿越火线   | NEOWIZ&腾讯 |
| 6  | 我的世界   | 网易        |
| 7  | qq飞车   | 腾讯        |
| 8  | 穿越火线手游 | 腾讯        |
| 9  | 迷你世界   | 迷你玩       |
| 10 | 球球大作战  | 巨人网络      |



百万游戏创作者合作计划

有人看

每月百亿流量扶持：给游戏品类的内容，在快手的发现和同城页提供不低于百亿次曝光量/月；  
2019年，新引入不低于500个头部游戏内容创作者  
快手游戏内容聚合页上线，优化内容的呈现方式

有钱赚

付费视频：上传游戏教学类视频，通过审核之后就可以售卖；  
视频商业化；  
主播可以通过内容向用户推荐游戏，获得收入

有成长

强化运营团队阵容，对主播提供专业的内容改良意见；  
引入MCN、公会等合作伙伴，更好地服务主播，提升主播；  
斥资十亿打造快手主播站外影响力



- 快手直播的头部的游戏流量是《王者荣耀》、《和平精英》、《英雄联盟》这三款，均隶属于腾讯，最受欢迎的游戏内容TOP10，腾讯研发或代理的就有7款。快手和腾讯的合作，将头部短视频平台流量与顶级游戏内容相结合，对双方都具有重要战略意义。

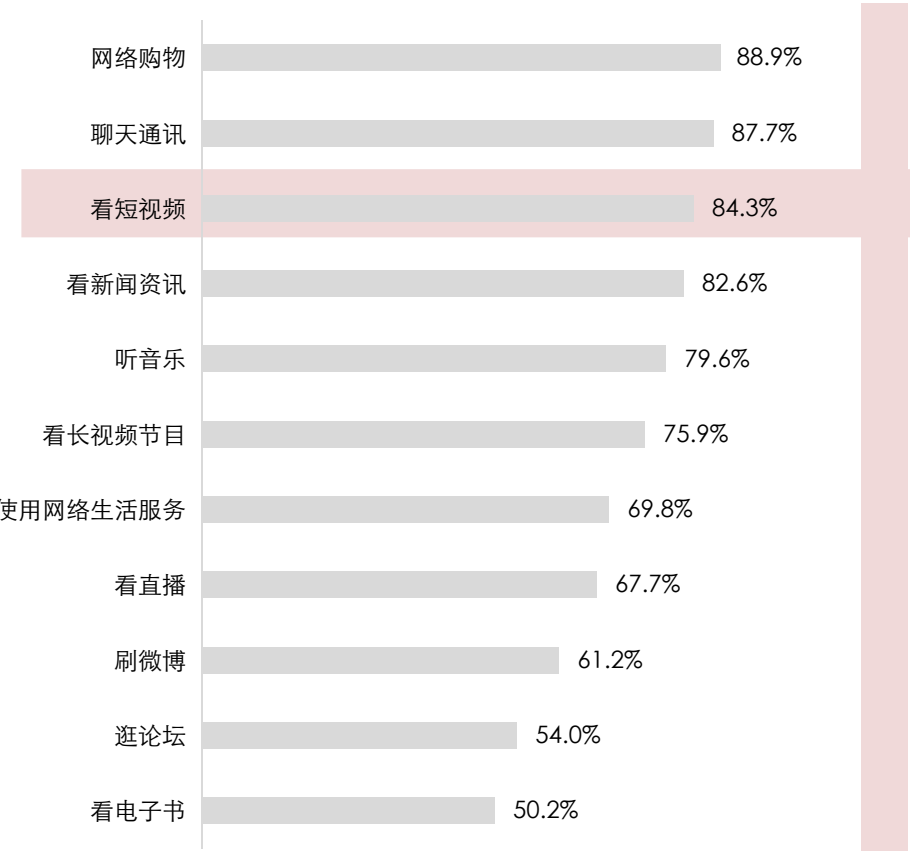
2019年上半年，快手站内游戏相关内容的发布数达到5亿+，点赞数100亿+，作品评论数15亿+，内容分享数1.2亿+

# 发展优势：短视频和游戏用户重合度高，在游戏直播用户转化上具有很大优势

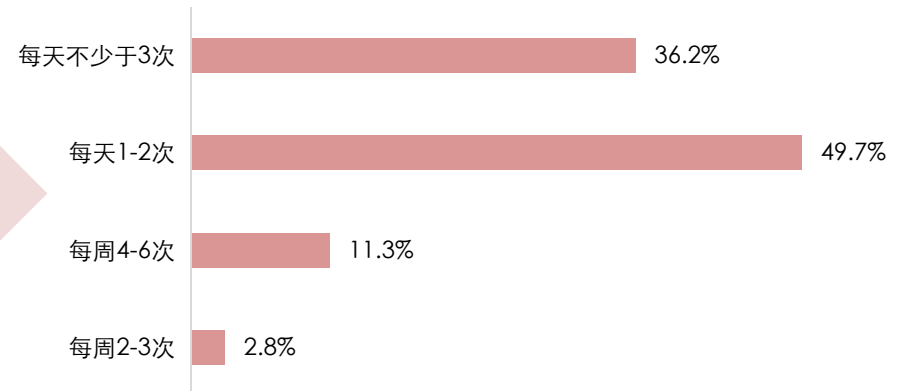


- 相比虎牙、斗鱼等专业的游戏直播平台，快手这样的平台拥有短视频、直播两种形态，在游戏内容和社交链条上的完整性更有优势。火爆的短视频平台极大地占用了整体互联网用户的在线娱乐时间，直播中大量的亮点内容可以通过短视频的方式向外部传播，从而将短视频观看者转化为游戏直播用户。

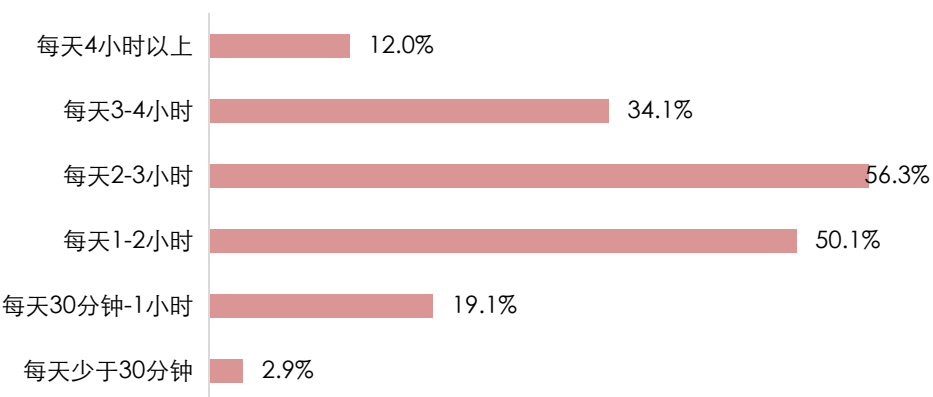
手机游戏用户的线上娱乐行为



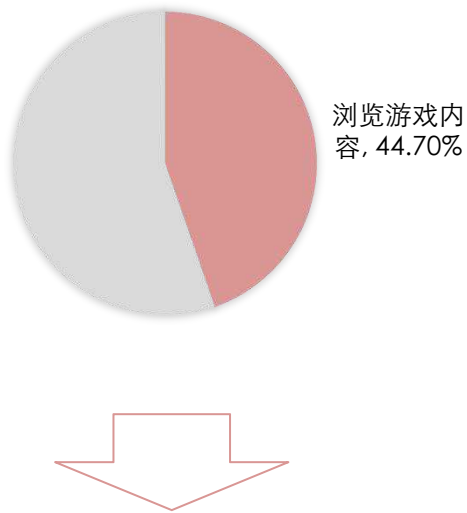
游戏用户短视频使用频率



游戏用户短视频使用时长



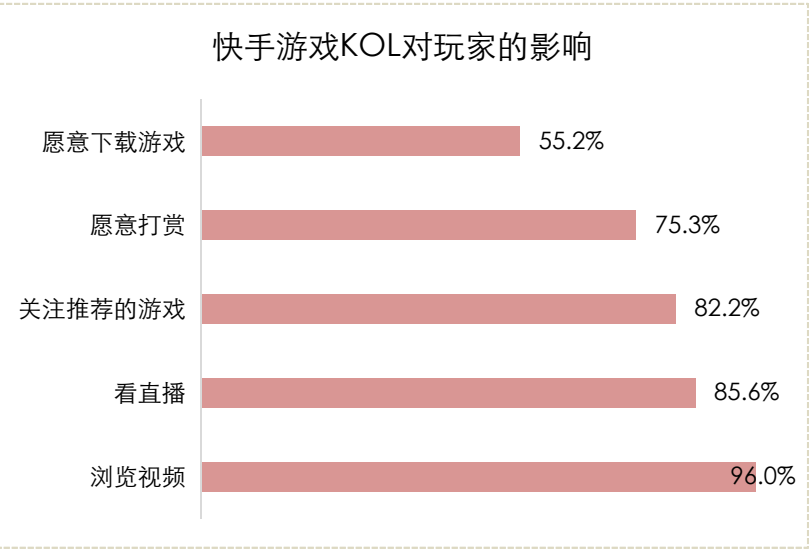
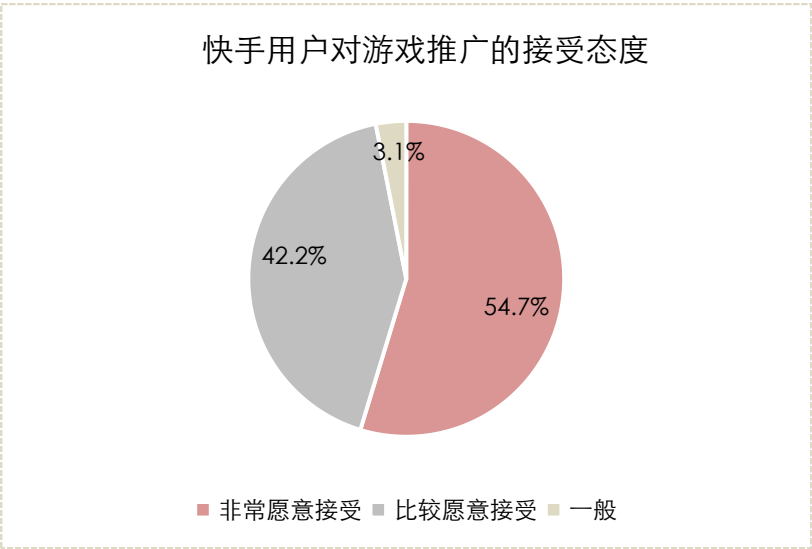
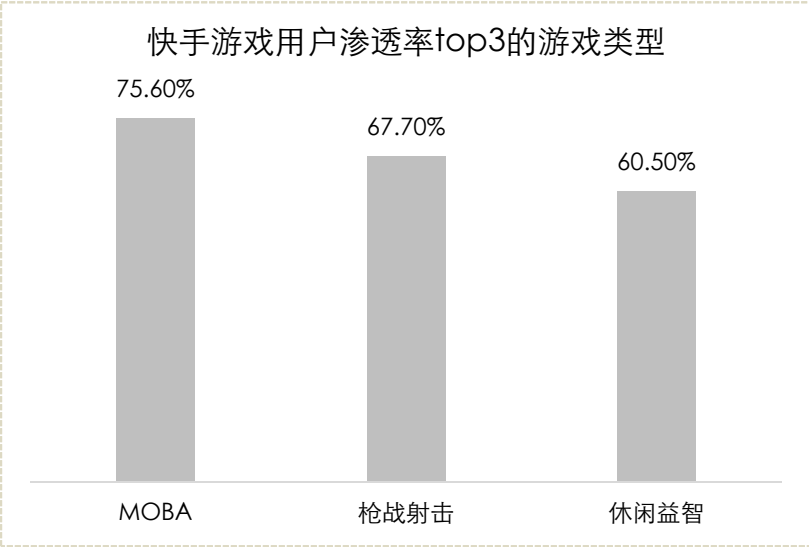
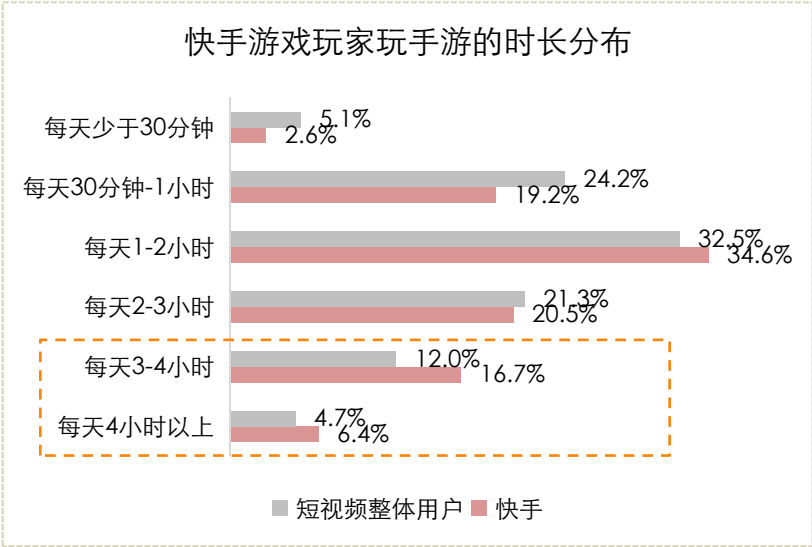
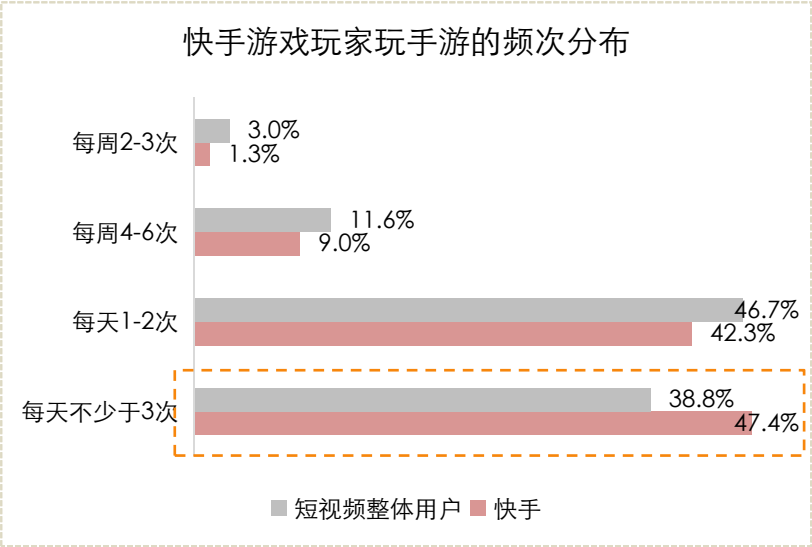
游戏玩家在短视频上浏览游戏内容的比例



79.2% 主动搜索游戏内容

72.7% 主动搜索游戏KOL

发展优势：快手平台聚合了大量核心游戏目标群体，具备游戏直播发展的天然土壤



|                     |          |
|---------------------|----------|
|                     | 对比短视频TGI |
| 73% 的快手游戏用户每天都玩游戏   | 107      |
| 90% 的快手游戏用户有过游戏付费行为 | 108      |
| 78% 的快手游戏用户玩游戏在5年以上 | 103      |



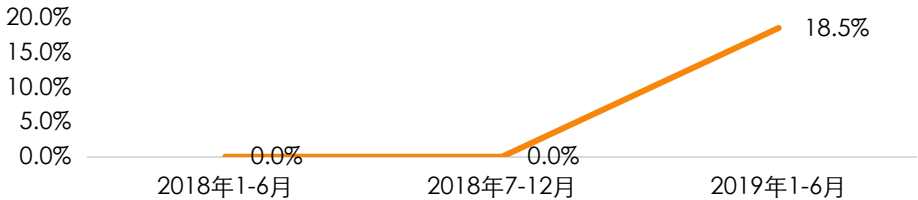
# “直播+短视频” 双轨制打造多元化的游戏内容社区，快手成为直播界“黑马”

## 快手游戏直播

由游戏主播进行游戏直播或进行游戏赛事直播

游戏直播DAU已达**5100万**（2019.11）

快手游戏直播开播量占比状况



## 快手游戏视频

由游戏MCN或个人账号传播游戏中的精彩视频，直播回放，主播视频剪辑等内容

游戏短视频DAU已达**7700万**（2019.11）



游戏内容发布数  
**5亿+**



游戏内容点赞数  
**100亿+**



游戏内容评论数  
**15亿+**



游戏内容分享数  
**1.2亿+**

快手游戏内容生态

游戏内容生产

### UGC

凭借产品功能和推荐策略，持续帮助原生用户创作内容

### PGC

引入更多核心赛事及电竞类综艺节目

### PUGC

尝试引入MCN和工会，并定向沟通

游戏内容愿景

### 好看

给用户提供更优质的直播内容，和直播间更沉浸的观看体验

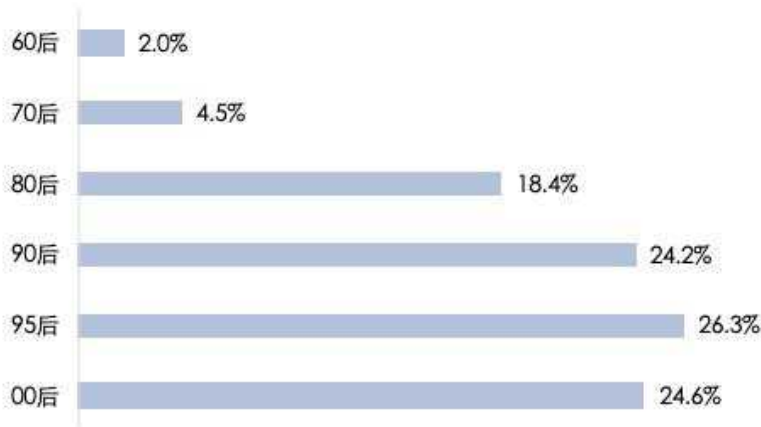
### 有趣

搭建快手内聚合的游戏专区，将**游戏直播、游戏视频、游戏讨论**一同呈现在用户面前

### 专业

为各类赛事提供匹配的观看场景与体验，让用户更轻松地感受到赛事活动的乐趣

快手游戏内容用户年龄分布



# 相比斗鱼和虎牙，快手在游戏生态搭建上处于硬核和休闲的中间状态

| 直播平台 | 头部游戏类型                    | 头部游戏主播                | 游戏生态内容                            | 主播培养                        | 主播变现手段    |
|------|---------------------------|-----------------------|-----------------------------------|-----------------------------|-----------|
| 斗鱼直播 | 英雄联盟、王者荣耀、绝地求生等，端游和手游均受欢迎 | 多为电竞职业选手和有一定人气积累的知名主播 | 游戏直播+职业电竞赛事，内容较为硬核                | 注重对单个主播的培养投入，以留住主播达到留住用户的目的 | 礼物提成、电商等  |
| 虎牙直播 | 英雄联盟、王者荣耀、和平精英等，端游和手游均受欢迎 | 多为电竞职业选手和有一定人气积累的知名主播 | 游戏直播+职业电竞赛事，内容较为硬核                | 赛事和主播并行的战略模式，更注重主播的批量化培养    | 礼物提成、电商等  |
| 快手   | 王者荣耀、和平精英，手游为主            | 更加草根化                 | “游戏直播+游戏短视频社区”形式，内容处于一个硬核和休闲的中间状态 | 2019年开始重视引进和签约主播            | 礼物提成、付费视频 |

单位：万      游戏直播平台DAU（截止2019年11月）



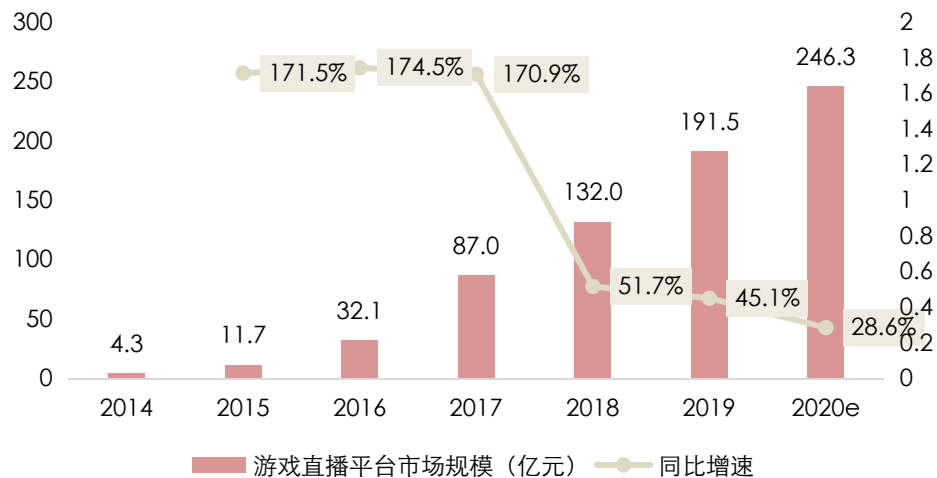
2019Q1游戏直播平台数据

| 直播平台 | 月均开播主播数 | 月均礼物收入    | 优质头部主播礼物收入占比 |
|------|---------|-----------|--------------|
| 虎牙直播 | 69.1万   | 58010.6万元 | 92%          |
| 斗鱼直播 | 47.1万   | 40150.5万元 | 93%          |
| 快手直播 | 158.3万  | 15834.7万元 | 49%          |
| 哔哩哔哩 | 21.4万   | 3376.5万元  | 80%          |

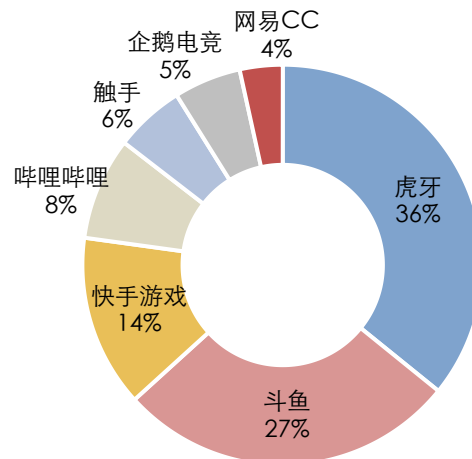
- 快手在游戏内容的生态搭建上与斗鱼、虎牙截然不同，斗鱼和虎牙更偏向于硬核，而快手的内容处于一个硬核和休闲的中间状态。在快手看累了直播可以用游戏短视频内容来进行调剂，或者可以去直播间和游戏主播和水友进行互动，游戏内容更具有互动性和趣味性。
- 快手更适合新手主播出道，获得流量和粉丝。在斗鱼和虎牙两大平台，职业选手和退役选手、战队垄断了头部流量，而快手“直播+短视频”的双轨制加上快手较为公平的算法分发方式更容易让新人出道，其头部主播礼物收入仅占49%，大大低于其它游戏直播平台。在变现手段上，新手主播即使无法获得较多礼物打赏，也可以通过付费游戏教学视频等方式变现。

# 快手在主播资源、游戏品类、直播质量等方面与其它直播平台还存在一定差距

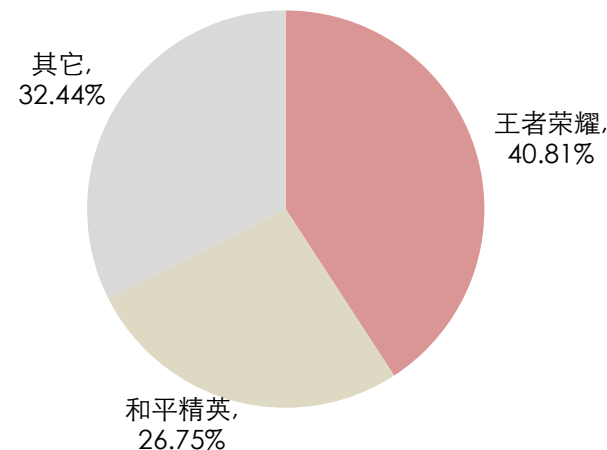
2014-2020中国游戏直播平台市场规模



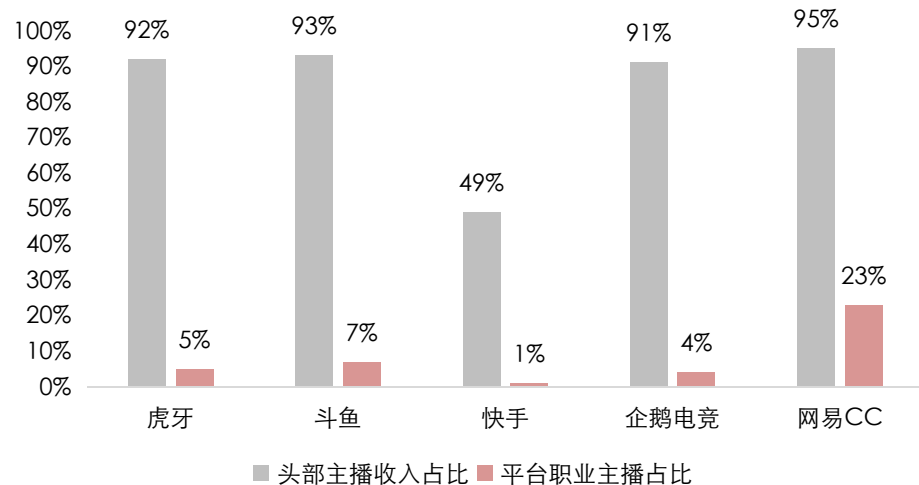
9.2W头部主播所在平台分布



快手游戏主播类型分布



2019上半年游戏直播平台主播及其收入占比



- 直播行业高速发展期已过，市场趋于饱和，快手需正面争抢竞争对手份额。快手2019年正式入局游戏直播，此时游戏直播行业已形成“斗鱼+虎牙”双寡头局面，且两家头部直播公司均在美上市，游戏直播平台进入精细化运营阶段。快手作为后起之秀，虽然手握短视频平台流量，但要去争抢其它平台的积累已久的用户流量和主播资源存在很大难度。
- 快手游戏直播缺乏顶级主播资源。直播平台的起量主要靠头部主播，虎牙和斗鱼的优质主播礼物收入均占总收入的90%以上。目前国内顶级主播资源集中于虎牙和斗鱼，瓜分了60%的顶级主播资源，同时虎牙和斗鱼对主播的合同约束限制了平台之间互挖墙脚，快手要在短时间想打造或挖到强有力的台柱非常困难。
- 快手游戏直播内容偏手游，缺乏端游直播资源，游戏品类丰富度欠缺。目前快手游戏直播类别主要是热门手游，品类不够完整。在游戏主播类型分布中，王者荣耀和和平精英占比高达70%。
- 快手游戏直播质量较低。相比其它平台，快手游戏主播每日直播时长较短，且多数主播更注重短视频方向运营，整体直播质量较低。一旦直播互动不足，观众很难产生打赏行为。



# 高价值资源分享社群——清晰洞察世界

存有**20万份+**报告与资料

为您的创业、投资、职场、学习研究… **超强赋能**

## 【资源属性】

运营、产品、增长黑客、营销、数据分析、案例拆解、行业报告、趋势研究、白皮书、电子书…

## 【覆盖行业】

教育、电商、直播及短视频、内容产业、泛娱乐产业、保险及金融、投资、人工智能、智能硬件、AR/VR、零售、汽车、社交、社区、社群、母婴儿童、区块链、物联网及产业互联网、B端及企业服务、跨境海外、地产、婚恋美妆、运动体育、餐饮美食、工具类…



扫码关注公众号（或 添加微信：zifumeng001）

**加入微信交流群** 获取最新资料



万千资源合集的知识店铺

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

## 免责声明

本研究报告由方正证券制作及在中国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。本研究报告仅供方正证券的客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

在任何情况下，本报告的内容不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求，方正证券不对任何人因使用本报告所载任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。



本报告版权仅为方正证券所有，本公司对本报告保留一切法律权利。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处且不得进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

### 公司投资评级的说明

强烈推荐：分析师预测未来半年公司股价有20%以上的涨幅；

推荐：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的涨幅；

中性：分析师预测未来半年公司股价在-10%和10%之间波动；

减持：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的跌幅。

### 行业投资评级的说明

推荐：分析师预测未来半年行业表现强于沪深300指数；

中性：分析师预测未来半年行业表现与沪深300指数持平；

减持：分析师预测未来半年行业表现弱于沪深300指数。

# 专注 专心 专业

联系人： 陈梦竹 [chenmengzhu@foundersc.com](mailto:chenmengzhu@foundersc.com)



## 方正证券研究所

北京市西城区展览路48号新联写字楼6层

上海市浦东新区新上海国际大厦33层

广东省深圳市福田区竹子林四路紫竹七路18号光大银行大厦31楼

湖南省长沙市天心区湘江中路二段36号华远国际中心37层