

品虾皮的危与机

前言

最近怎样？

负增长

亏损加剧

困局

内部之困

商业模式依旧单一

供应链没有进展

支付还没走出去

很难大额融资了

外部之困

更多可怕的竞争对手即将进攻

内容电商

垂直电商

老百姓手上闲钱越来越少了

美国佬下一步就要收割东南亚了

推演

路线推演

如果虾皮维持当前的商业模式和市场策略

如果虾皮维持当前的商业模式但优化市场策略

如果虾皮优化商业模式且维持当前的市场策略

如果虾皮优化商业模式和调整市场策略

小结

财务推演

抢占优势地位，强化流量定价权

提升佣金比例，覆盖补贴支出

降低变动成本，提升变动成本 ROI

小结

破局

留给虾皮的时间不多了

从外部看

从内部看

盈利是第一要务

收缩战线，砍掉或缩减非优势市场

优化成本，砍掉不必要的支出

转变思想，避免以 GMV 作为唯一的衡量标准

新商业模式探索

深度上的渐进式探索

全链条闭环

供应链

品牌孵化或扶持

广度上的渐进式探索

直播电商

特价电商

社交电商

革命性探索

后话

参考

更准确的成单量

推算更多 FY22 Q1 的数据

原文于 2022 年 6 月发表于《SET》第 005 期

前言

也是没想到会写第三篇关于虾皮的。

本来想写其他主题，但是冥冥之中有预感今年是虾皮在东南亚见顶的一年，所以还得趁早先说，不然会变成马后炮。

前两篇分别是《深入了解竞对（虾皮篇）》、《看虾皮的进与退》，如果没看过的可以先了解下。

最近怎样？

不妙啊。

就在今天，虾皮发布了 FY22 Q1 的财报。

结合之前文章里提到的一些点以及跟这次财报有关联的对比看下。

负增长

Q4 虾皮有三分之一的可能将出现自 2017 年上市以来首次的季度负增长

-- 《深入了解竞对（虾皮篇）》

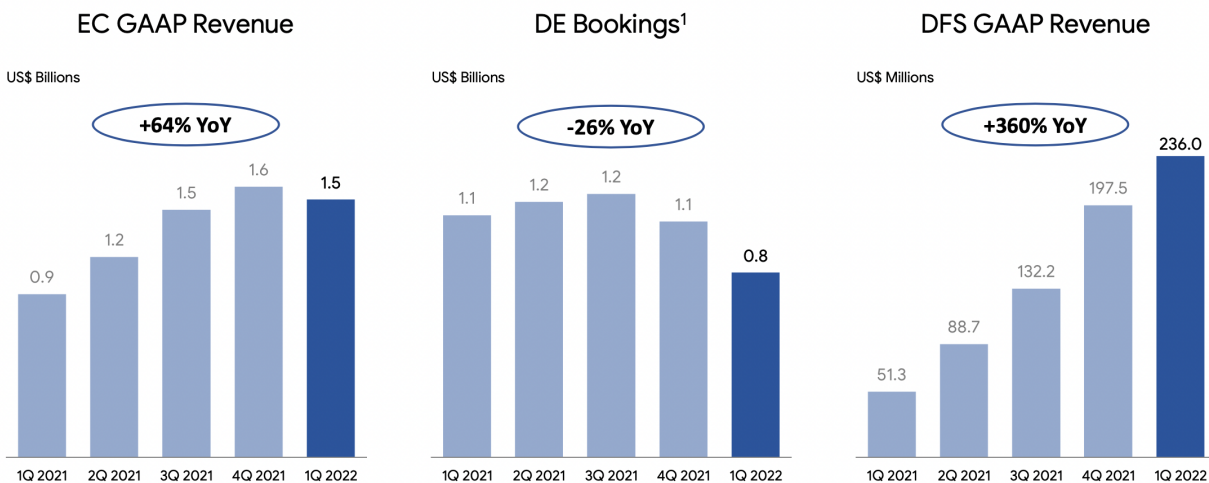
FY21 Q4 虾皮的季度负增长没有出现。

然而去年没看到的，这次在 FY22 Q1 看到了。

去年东南亚的电商渗透率在疫情的催化下加速了增长，这导致了红利在一年内就消耗完了。



Group: Topline Performance for Business Segments

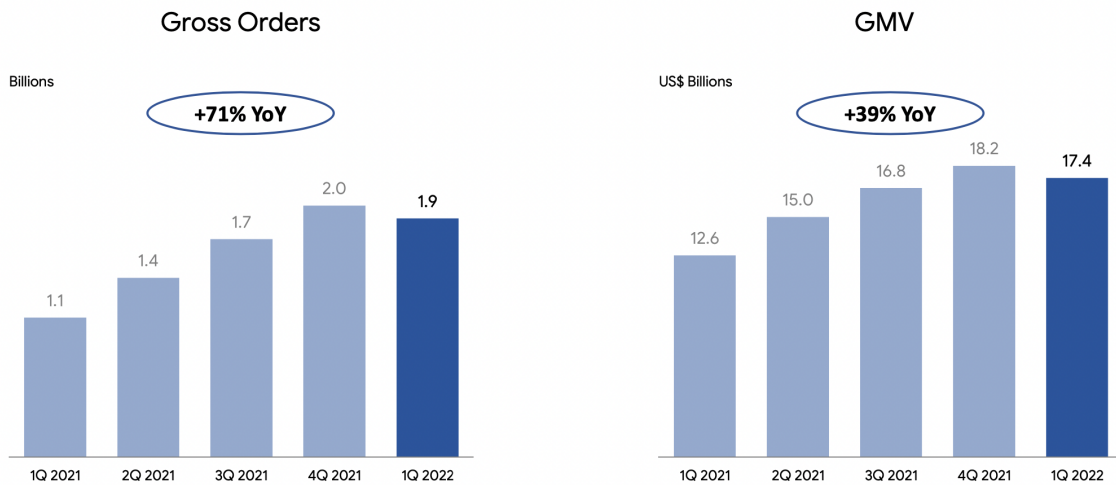


Note: Financial figures are unaudited.

1. GAAP revenue for the digital entertainment segment plus change in digital entertainment deferred revenue. This operating metric is used as an approximation of cash spent by our users in the applicable period that is attributable to our digital entertainment segment.

Sea 1Q 2022 Results | 3

在收入下降的同时，总订单数和 GMV 的季环比也都有所下降。



See 1Q 2022 Results | 4

亏损加剧

大儿子赚钱给二儿子花，爹娘从外面借钱撑着家。

-- 《看虾皮的进与退》

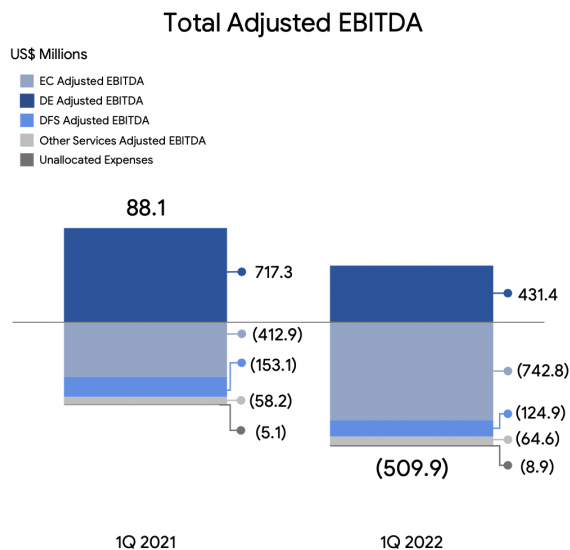
在 FY20 和 FY21 都可以看到是游戏赚钱给电商花，游戏的盈利足以覆盖电商的亏损。

而 FY22 Q1 的财报里看到，游戏的收入锐减，已经无法覆盖电商的亏损了。

FY22 Q1 同比 FY21 Q1 亏损大幅增长 80% ($= (742 - 412) \div 412$)，相较于同比收入增幅 67% ($= (1.5 - 0.9) \div 0.9$)，亏损的增速比收入的增速还快，意味着在市场上还是遇到了竞争对手足够大的竞争压力。



Non-GAAP EBITDA



Note: Financial figures are unaudited. Please refer to the appendix for details on reconciliation between GAAP and non-GAAP figures.

Sea 1Q 2022 Results | 9

(FY22 和 FY21 同期相比，游戏（深蓝色）盈利明显减少，电商（浅蓝色）亏损明显加剧）

困局

内部之困

在第一篇虾皮的文章中，提到了虾皮可以在供应链、商业模式、金融和支付、基础设施上寻求突破。半年过去了，回顾下有没有什么变化。

商业模式依旧单一

订单的增长依旧是依靠运费补贴和平台优惠。

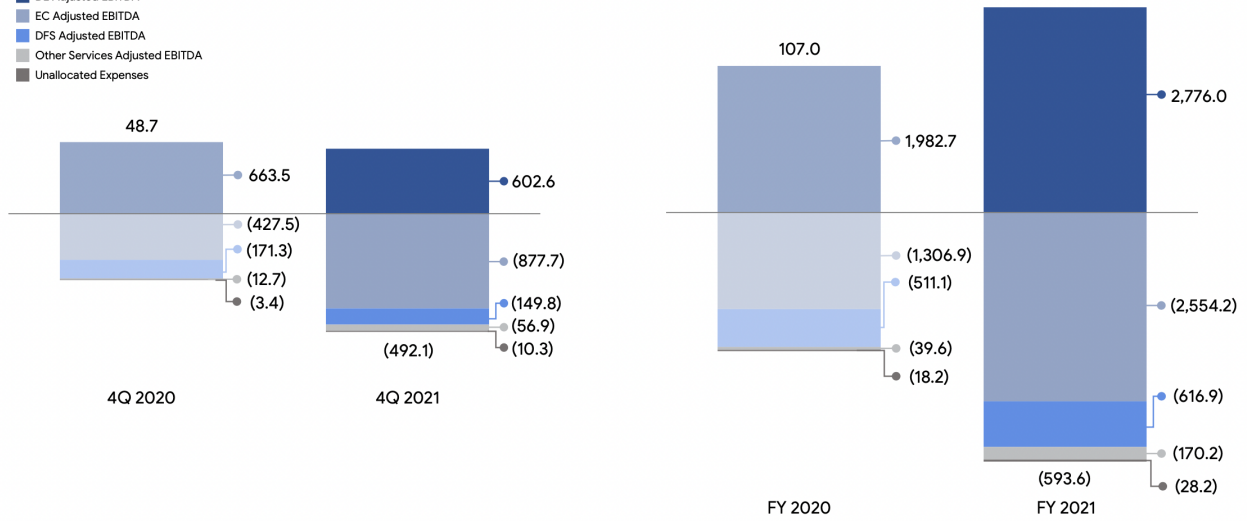


Non-GAAP EBITDA

Total Adjusted EBITDA

US\$ Millions

- DE Adjusted EBITDA
- EC Adjusted EBITDA
- DFS Adjusted EBITDA
- Other Services Adjusted EBITDA
- Unallocated Expenses



Note: Financial figures are unaudited. Please refer to the appendix for details on reconciliation between GAAP and non-GAAP figures.

Sea 4Q2021 & FY2021 Results | 8

从 FY20 Q4 和 FY21 Q4 的对比看到，虾皮的亏损从 4.275 亿刀 增长到 8.777 亿刀，增幅为 105.3%

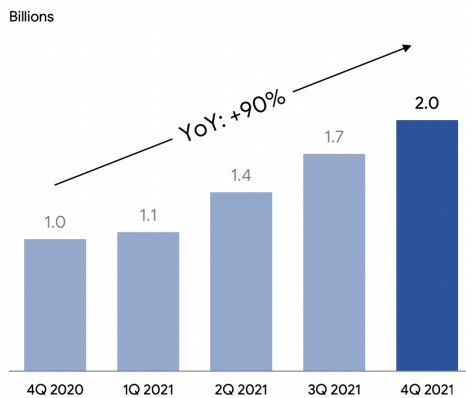
从 FY20 和 FY21 的对比看到，虾皮的亏损从 13.069 亿刀 增长到 25.542 亿刀，增幅 95.4%。

两个时间跨度的亏损增幅相近，都在 100% 左右。

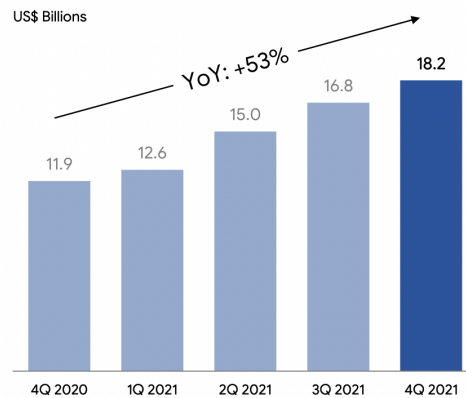


E-commerce: Extending Our Leading Position

Gross Orders



GMV

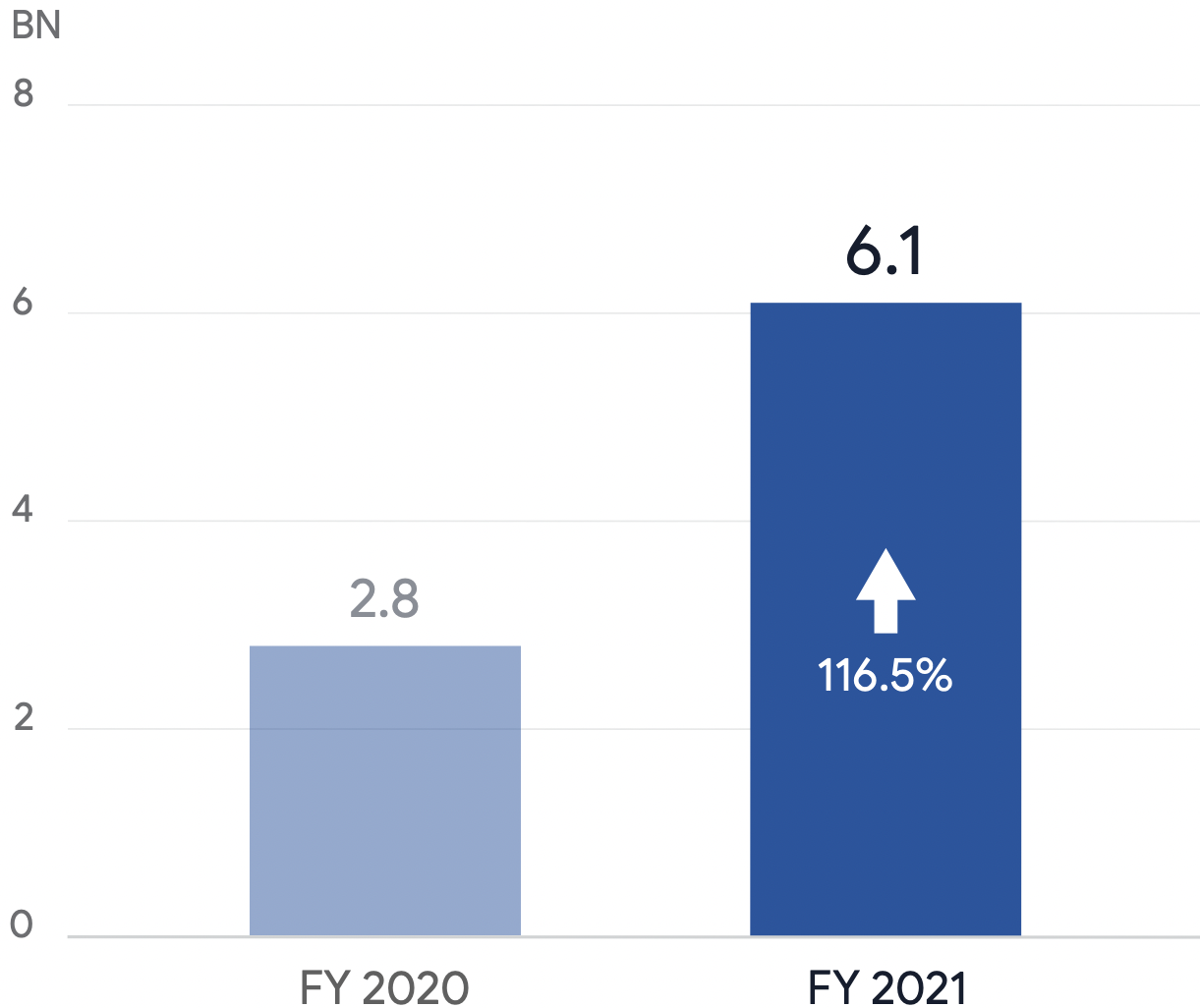


Sea 4Q2021 & FY2021 Results | 5

FY20Q4 到 FY21Q4 的订单总量从 10 亿单增长到 20 亿单，增幅约为 100%



6.1 Billion Gross Orders



FY20 到 FY21 的订单总量从 2.8 亿单增长到 6.1 亿单，增长率 116.5%。

从上面的数据看来，平均订单的亏损并没有太大的变化，都在 0.4 刀/单。

业务的发展和订单的增加都没有带来明显的规模效应，边际成本并没有减小。

这说明了**业务数据的增长还是依赖于平台的补贴来维持。**

短期的补贴能吸引市场的流量，抢占市场的份额，但是**单纯靠补贴的模式是不可持续的。**

商业模式持续的单一，为日后的发展埋下了巨大的隐患。

供应链没有进展

如果供应链有相关进展，会一定程度上体现在商品的销售上。

然而商品的销售增幅大大低于电商本身的增幅，侧面也反应了供应链并没有进展。

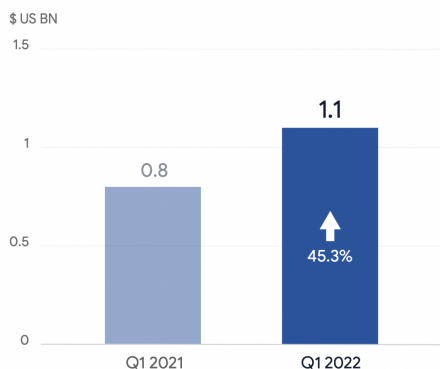
错过了 2021 这个高速增长的时期同步构建起供应链的机会，那么在往后两年里也难有机会精力投入供应链的构建。

	For the Three Months ended March 31,		YOY%
	2021	2022	
	\$	\$	
Revenue			
Service revenue			
Digital Entertainment	781,335	1,135,169	45.3%
E-commerce and other services	772,382	1,499,611	94.2%
Sales of goods	209,927	264,791	26.1%
	1,763,644	2,899,571	64.4%
Cost of revenue			
Cost of service			
Digital Entertainment	(248,240)	(309,185)	24.6%
E-commerce and other services	(674,538)	(1,176,477)	74.4%
Cost of goods sold	(195,457)	(243,881)	24.8%
	(1,118,235)	(1,729,543)	54.7%

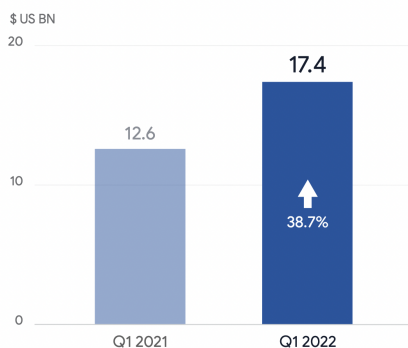
支付还没走出去



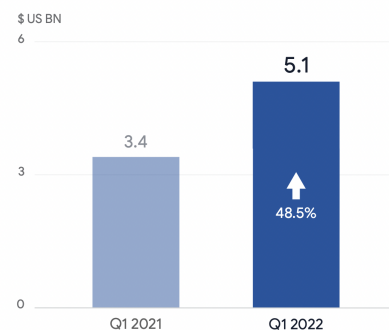
\$1.1 Billion
Total GAAP Revenue



\$17.4 Billion
GMV



\$5.1 Billion
Total Payment Volume
For Mobile Wallet



对比虾皮的 GMV 和支付的 TPV，可以看到增速接近。

假设游戏的支付流水完全经过 SeaMoney（没玩过 SEA 的游戏不确定），剩下的流水都是虾皮提供，则可以算出：

- FY21 Q1 SeaMoney 占虾皮的流水比例是 20.63% $((3.4 - 0.8) \div 12.6)$
- FY22 Q1 SeaMoney 占虾皮的流水比例是 22.98% $((5.1 - 1.1) \div 17.4)$

Payment Method	
ShopeePay (\$0.00)	Google Pay
Credit Card/Debit Card	DBS PayLah!
PayNow	Credit Card Installment

Merchandise Subtotal:	\$1,224.00
Shipping Total:	\$0.00
Total Payment:	\$1,224.00

GST included, where applicable.

Place Order

由于东南亚的用户 COD 普遍比例是超过 75%，SeaMoney 占虾皮流水比例不高于 25%，所以 SeaMoney 的 TPV 基本都来自于自家的游戏和电商的假设成立。

也意味着，SeaMoney 看起来没有独立的生存能力，主要依附于大哥二哥的流水。

从公布的数字来看，4900 万用户产生了 51 亿刀的流水，季均花费 104 刀。

同期收入为 2.36 亿刀，达到约 4.6% 的毛利率，这个有点令人吃惊。

很难大额融资了

在之前《看虾皮的进与退》中提到，SEA 在过去多年里都通过发行可转债或发行股票 ADS 从市场上进行融资。尤其是在 2021 年 9 月的时候进行了总额 60 亿刀的融资（25 亿刀的可转债和 1100 万股的 ADS），彼时市值近 2000 亿刀，借 60 亿零花钱还是比较容易的。

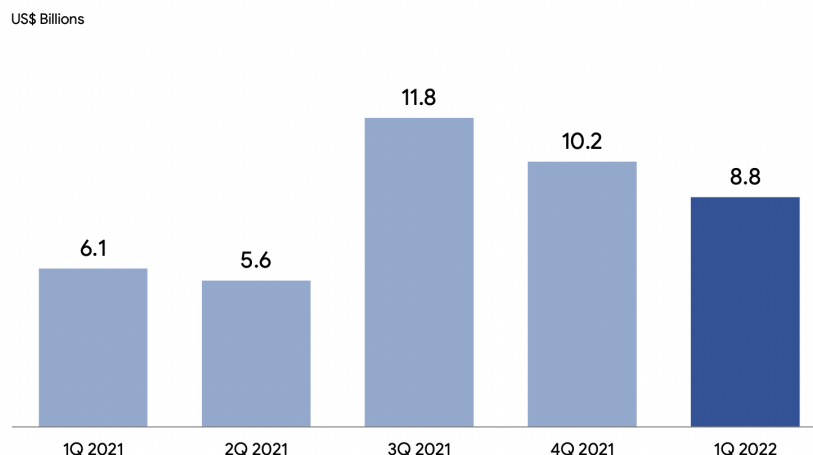
半年多后的今天，市值已经不到 500 亿刀，这时候拿出股票来融资肯定不甘心；想再发债融资，市场可不会轻易接盘了。

	As of December 31, 2021	As of March 31, 2022
	\$	\$
LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY		
Current liabilities		
Accounts payable	213,580	287,087
Accrued expenses and other payables	3,531,187	3,519,048
Advances from customers	244,574	247,912
Amounts due to related parties	74,738	73,647
Bank borrowings	100,000	-
Operating lease liabilities	186,494	228,862
Deferred revenue	2,644,463	2,259,390
Income tax payable	181,400	238,139
Total current liabilities	7,176,436	6,854,085
Non-current liabilities		
Accrued expenses and other payables	76,234	90,023
Operating lease liabilities	491,313	725,287
Deferred revenue	104,826	191,072
Convertible notes ⁽¹⁾	3,475,708	4,175,377
Deferred tax liabilities	6,992	7,292
Unrecognized tax benefits	107	107
Total non-current liabilities	4,155,180	5,189,158
Total liabilities	11,331,616	12,043,243

在 FY22 Q1 的报表里，由于 AUS 2020-06 的实施，我们可以更清楚看到 SEA 的可转债目前还有接近 42 亿的结余。

这一批可转债里应该包含 2021 年的 25 亿刀，2020 年的 10 亿刀，以及 2020 年之前的约 7 亿刀（就当做是 2019 年吧）。

通常可转债发行年限为 5 年，2019 年的可转债预计在 2024 年到期，还有 2 年的时间筹钱，所以目前不用担心债务到期的问题。



Note: Financial figures are unaudited.

Sea 1Q 2022 Results | 12

(目前还有 88 亿刀在手上)

公开市场募资困难，走到最后路子的就是向腾讯爸爸伸手借钱。而且还不能是向腾讯定向增发，否则到时候中资持股比例再次上涨，又可能让业务受到更多地缘政治的影响。

但，预计腾讯爸爸不会借钱的。

外部之困

更多可怕的竞争对手即将进攻

2022 下半年开始，东南亚的电商玩家将面临史无前例的挑战。

在十年的市场培育下，东南亚电商的增长在全世界范围内都是有目共睹的。

如今这个一个具备强大能量且还有强大潜力的市场，也快速地从原始向成熟发展。

除了现有的流量电商玩家之外，还有更多电商模式的玩家跃跃欲试，准备瓜分蛋糕，尤其是内容电商和垂直电商。

内容电商

内容电商的出现不仅仅本身就自带巨大的流量，更要命的是内容电商还能创造新的购物需求。

即便是电商渗透率见顶，内容电商甚至可以继续以低成本推高渗透率天花板，并蚕食流量电商的份额。

这是一场血腥的降维打击。

垂直电商

Shein 带着她的**碉堡的供应链**在 2021 踏足东南亚，质优价廉的时尚快消品把她的 APP 迅速推上各国的购物榜前排。

这不是虾皮能接住的招，只能眼看着这部分的份额迅速被抢。

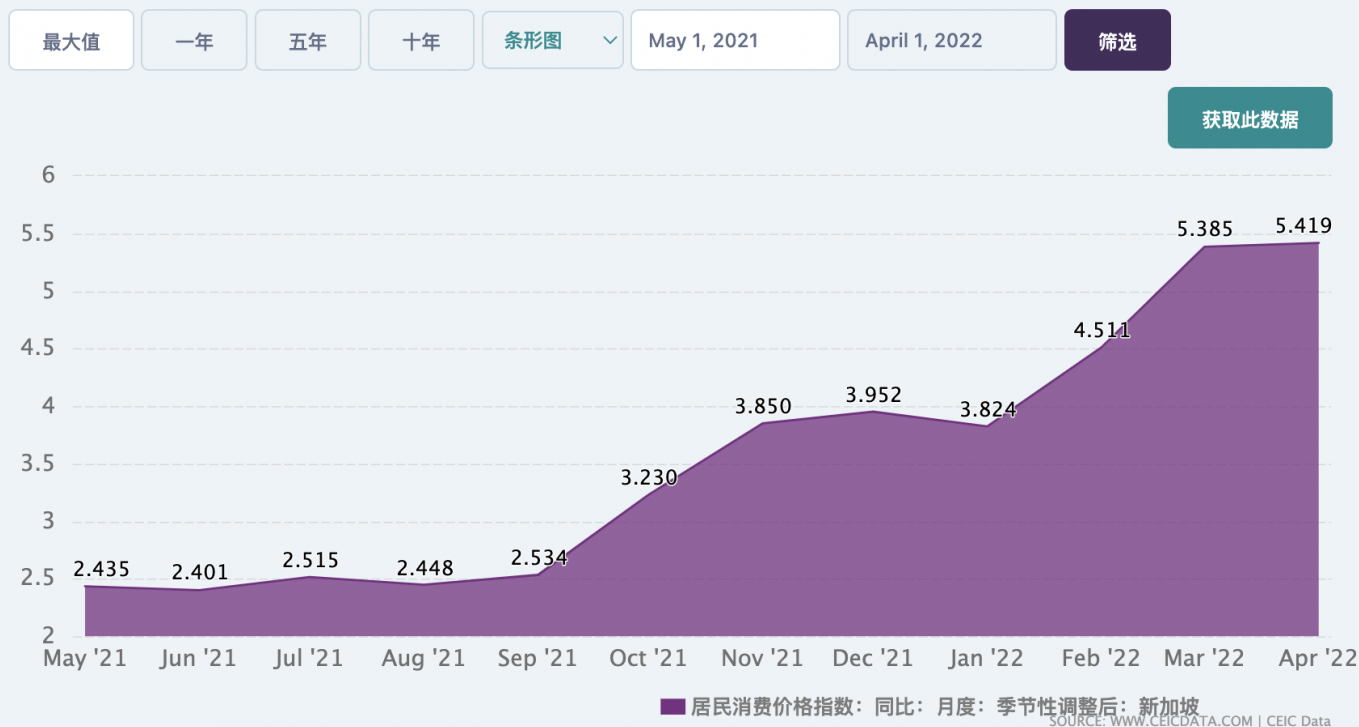
随着 Shein 们从行业和地理覆盖范围越来越大，流量电商在接下来会出现被迅速挤压的场面。

老百姓手上闲钱越来越少了

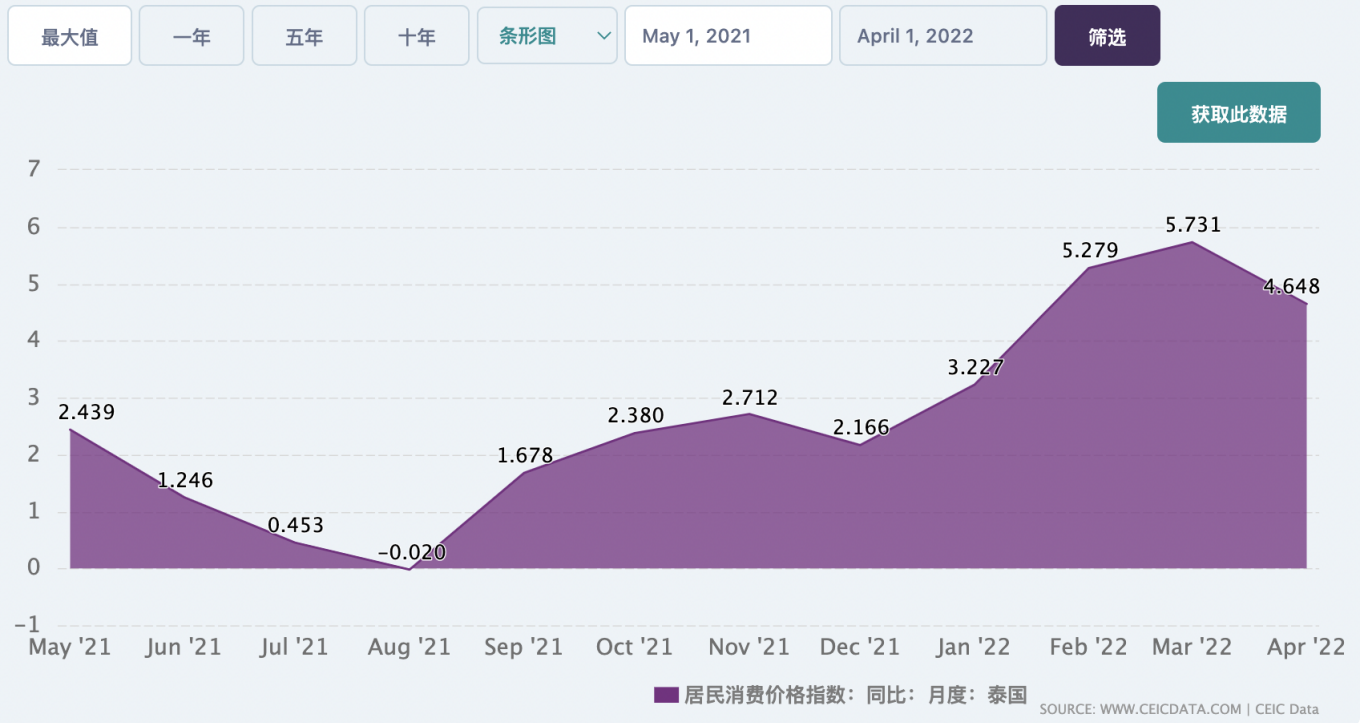
去年底到现在，CPI 的同比增长越来越大，意味着商品价格涨的比收入快，意味着老百姓手里的钱不得不更多用于支付生活必需品，缩减非必需品的支出。

东南亚普通老百姓在接下来 1~2 年内的生活都将更加艰难。可以预见的是，接下来的东南亚的基尼系数会有一定程度的上涨，高收入人群还有持续调薪减轻 CPI 带来的冲击，而大部分老百姓只能默默忍受价格上涨带来的压力。

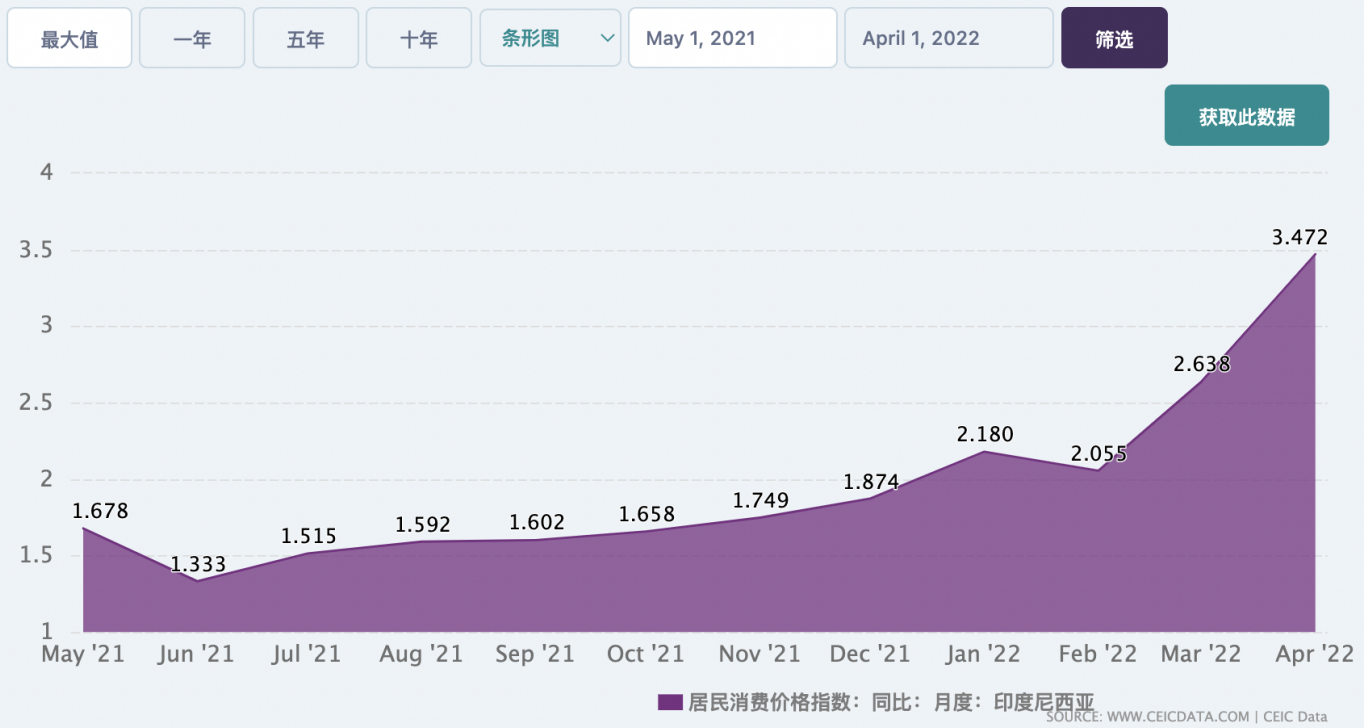
查看图表中 1962-01 到 2022-04 期间的新加坡 居民消费价格指数 (CPI) 增长



查看图表中 1966-01 到2022-04 期间的泰国 居民消费价格指数（CPI）增长



查看图表中 1969-01 到2022-04 期间的印度尼西亚 居民消费价格指数（CPI）增长

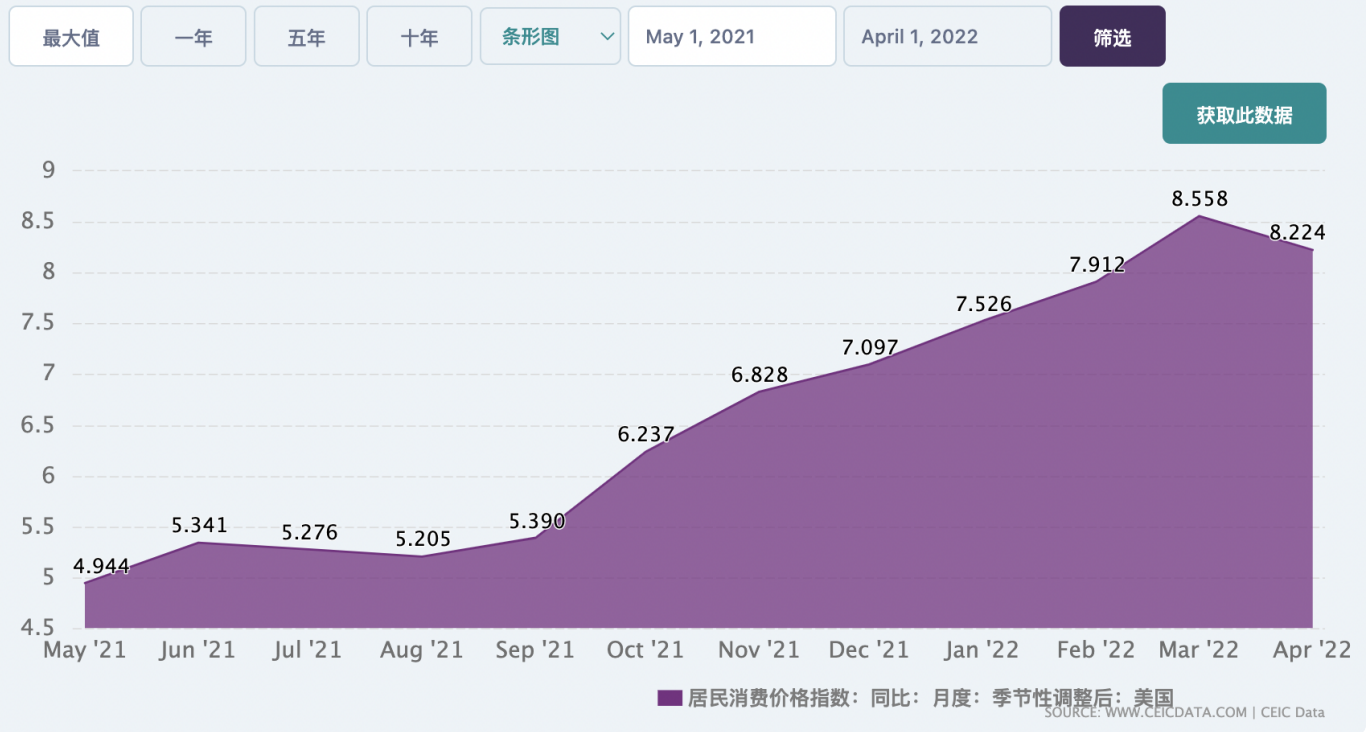


美国佬下一步就要收割东南亚了

在 2022 年，美国鼓吹、刺激、煽动、制造了俄乌冲突，狠狠收割了欧洲一把，欧洲含着泪把自己推进火坑。

如果战争还将持续到 2022 冬天，到时候欧洲已经被收割得奄奄一息，如果美国还是没能从通胀中挣脱出来的话，美国佬必须想办法从全球其他地方吸血。放眼世界，没错，下一步就会是东南亚了。

查看图表中 1948-01 到 2022-04 期间的美国 居民消费价格指数 (CPI) 增长



前两年大量外资进入投资的如越南，马来西亚等国家将可能成为美元潮汐收割的对象。2022 年内美国计划加息 6 次，大量的美元将回流回美国，届时如果真的发生，这些国家可能无法抵御冲击，严重的话甚至可能导致国内经济崩溃。

推演

路线推演

虾皮能调整的，主要也就这两个方面：**商业模式、市场策略**。

基于当前的情况和已知的数据，我们可以分别推演下在商业模式和市场策略是否做出调整以及相应的结果可能是如何。

如果虾皮维持当前的商业模式和市场策略

在接下来一年内市场环境没有改善预期下，按照 SEA 当前的现金流以及从外部获得新融资的可能性极低，并且虾皮不进行收缩的情况下，可以简单估算下。



FY 2022 Guidance



\$2.9 - \$3.1 Billion
Digital Entertainment Bookings



\$8.9 - \$9.1 Billion
E-commerce GAAP revenue



75.7%
YoY growth at midpoint



\$1.1 - \$1.3 Billion
Digital Financial Services
GAAP revenue



155.4%
YoY growth at midpoint



Change in FY 2022 Guidance



\$8.5 - \$9.1 Billion
E-commerce GAAP revenue
(Previous: \$8.9 - \$9.1 Billion)



71.8%
YoY growth at midpoint

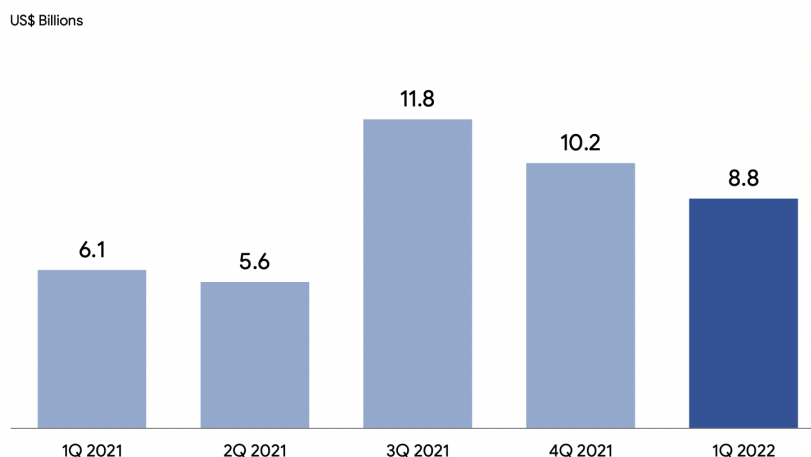
按照 SEA 提供的 FY22 的收入指引，

Garena 约 30 亿次订购，按照 FY21 46 亿次订购带来 28 亿刀收入，FY22 的盈利预期是 18 亿刀。

虾皮将会在 85 亿刀 ~ 91 亿刀之间（前值是 89 亿 ~ 到 91 亿刀之间），年增长率取中间值是 71.8%（前值 75.5%）。按照 FY21 的亏损金额，可以预计 FY22 的亏损金额约为 43 亿刀左右。

金融服务 FY21 交易额 172 亿刀 带来 6.1 亿亏损，按照 FY22 的指引，金融服务将带来约 10 亿刀的亏损。

也就是，如果 SEA 按照自己提供的 FY22 的收入指引达成目标的话，将会亏损 35 亿刀，约为 FY21 亏损的 6 亿刀的 6 倍。



Note: Financial figures are unaudited.

Sea 1Q 2022 Results | 12

即便手上持有约 88 亿刀的现金及现金等价物，SEA 也耗不过 2 年。

SEA 会努力阻止这个可能性的发生，到时候可能把虾皮这个吃金兽卖了。

真的会卖吗？不会啦，后面讲故事，害得靠虾皮。

真的会卖吗？不会啦，没有人接得起这个盘子，也没有人要接这种盘子。

不想卖和卖不出的虾皮，日子不会过得滋润。

如果虾皮维持当前的商业模式但优化市场策略

虾皮在 FY22 内收缩，谨守东南亚，放弃欧洲，放慢拉美，放弃追求绝对的市场份额，转而追求可持续发展并优化成本结构。

但是在商业模式不变的情况下，虾皮在 2022 ~2023 也将不得不直面新出现的强劲的竞争对手，届时市场份额进一步被抢夺和挤压。

这不是一个可持续发展的路线。

假如真的要采用这个路线的话，考验着 SEA 需要在短时间内拿出新的爆款游戏，获得新的收入，以此来供养虾皮。

一旦在两年内拿不出新爆款，随着 FF 寿命步入尾声，SEA 也无力在继续支撑虾皮。

如果虾皮优化商业模式且维持当前的市场策略

现在已经不存在这个选项。

这个选项去年还有，现在没了：

- 探索新的商业模式，要钱
- 维持当前的市场策略，要钱

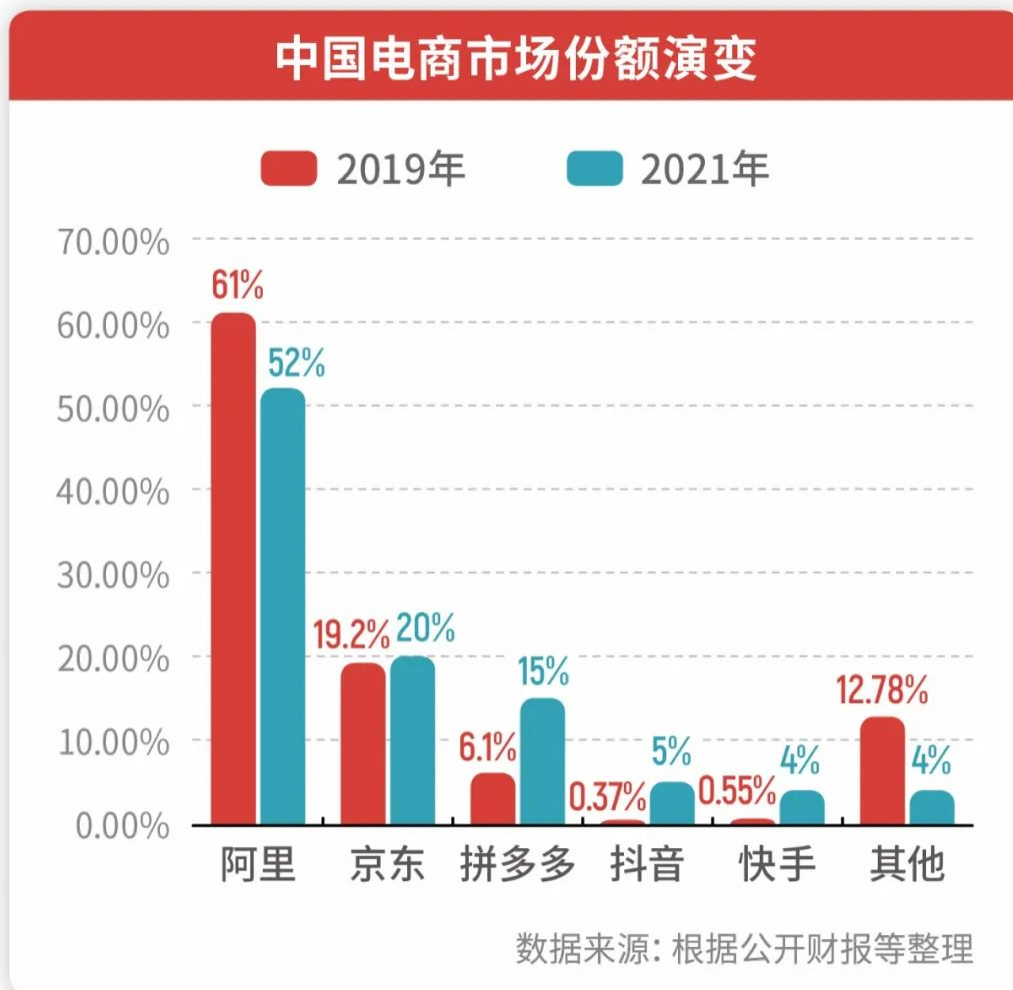
这种既要又要，SEA 已经没有闲钱给虾皮玩闹了。

不过万一 SEA 真的孤注一掷，拼死一搏的话，也不排除这个路线的可能。

如果虾皮优化商业模式和调整市场策略

不能说是一线生机，但是是一步险棋。

流量电商被其他类型的电商争抢和挤压也不是啥新鲜事，看看中国，被社交电商+直播电商+兴趣电商轮番轰炸。



(那个可怜的其他大概就是苏宁国美之类的，苏宁易购已经先一步完犊子了)

在被 SEA 抛弃之前，同时对商业模式和市场策略进行优化，是虾皮的唯一可行的选择。

小结

观察下个季度的虾皮财报，如果虾皮再次调低 FY22 的收入指引（不管以什么理由），则虾皮就是实际上执行了市场策略的调整。

至于是否正在酝酿新的商业模式，在 FY22 Q1 的财报里提到了 HQ 增加了 1.6 亿的支出，有可能正在给虾皮研发什么新的大杀器（不然费用为什么计入虾皮而不计入游戏或支付里）。

- HQ costs increased by US\$162.1 million year-on-year, which accounted for close to 50% of the total year-on-year increase in adjusted EBITDA loss. HQ costs consisted mainly of staff cost, general and administrative expenses such as building facilities and server hosting expenses.
- The increase in HQ costs was mostly attributable to staff cost increase, which grew by US\$113.3 million. This was mainly because of headcount increase, and in particular, research and development staff increase, which cost grew by US\$86.0 million, as we invested in our technological capabilities and expanded our service offerings.

财务推演

虾皮的盈利和亏损很好计算。

根据 FY22 Q1 财报做推算，可以知道每 1 个订单成本和收益的组成：

- 平均变动成本为 1.01 刀
- 平均固定成本为 0.1976 刀
- 平均佣金为 0.5622 刀
- 平均流量收益为 0.2456 刀
- 平均补贴为 0.6335 刀
- 平均营销为 0.3764 刀

可以看出：

- 变动成本是固定成本的 5 倍
- 付出的补贴比收入的佣金还高

那么我们可以想下怎么才能优化下财务的情况，提高下收入。

抢占优势地位，强化流量定价权

在比较难通过提升佣金来提升收入的情况下，可以利用自身的优势地位，实现流量闭环，提升流量定价，以此来提升平台的收入，用更高的流量收益弥补补贴的支出，从而减轻每笔订单的亏损。

要达到盈亏平衡，流量价格至少得翻三倍。

理想很丰满，现实很骨感。

即便是真的垄断了市场，四倍的流量价格估计也没有卖家能付得起。

而且目前短暂的市场优势地位，可能在接下来很快说没就没了，得尽快从垄断的美梦里醒来，否则梦碎会更痛苦。

提升佣金比例，覆盖补贴支出

只要把佣金从 6% 提升到 10%，榨卖家的血，就可以达到盈亏平衡。

在低价销售策略下，把佣金提升到 10% 几乎是自杀行为：

- 卖家流失，被迫迁往其他电商平台（别的平台才收1%）
- 商品散失价格优势，买家流失

提升佣金比例也不可取。

降低变动成本，提升变动成本 ROI

变动成本太高是造成亏损的主要原因，如果变动成本可以被佣金覆盖，则有机会获得良性的发展。

提高佣金的路子走不通，就剩下降低变动成本到佣金可覆盖的范围内了。

从上面可以看到，平均每个订单的变动成本包括营销费用 0.3764 刀和补贴成本 0.6335 刀：

- 想要降低营销费用，营销费用通常用来吸引新用户，则对应需要提升老用户留存
 - 维持用户体量的同时减少拉新费用
- 想要降低补贴成本，大头在运费补贴和平台优惠，则对应需要提升单个订单的价格
 - 维持交易体量的同时减少运费补贴

小结

由于商业模式的单一，导致财务的弹性非常小，能做出调整并且能取得成效的点少之又少。

提升留存和提升单个订单价格是为数不多可以努力的点。

然而单个订单价格会由于竞争加剧和经济环境的影响在短期内难以提升。

所以目前最确切可行的就是提升买家留存率，提升 ARPU。

在留存和 ARPU 提升之前，越用力搞 GMV，死得越快。

破局

留给虾皮的时间不多了

大概 2 年。

从外部看

2022 年将会是东南亚电商市场开始发生巨变的一年，并应该在 2023 年底前调整结束。

2023 年底前将形成新的电商格局，各路大神也将在市场里镇守一方。

不论是虾皮为了自保，还是其他竞对要上市要交出漂亮的财报，都希望东南亚电商能扭亏为盈，实现可持续发展。

因此在 2023 年底之前，拼的是谁有更强的造血能力，这是留在牌桌上的最关键的因素。

从内部看

从 2024 年开始，SEA 的股价如果没有超预期（400+ USD），则必须拿出真金白银出来还债。

2024 年~2026 年到期的债务有 40+ 亿刀，而 SEA 手头上的现金很有可能在 2024 年之前就花完了，根本没有还债的能力。

借钱一时爽，一直花钱一直爽，到了还钱火葬场。

2024 年如果讲不出新的故事，或者拿不出真金白银，SEA 的崩塌就会从 2024 年开始。

盈利是第一要务

只有盈利，虾皮才有希望，SEA 才不会崩盘。

收缩战线，砍掉或缩减非优势市场

- 关掉欧洲市场以便减少亏损
- 放慢拉美的扩张速度以便少点烧钱

- 减少东南亚部分补贴和营销支出以便争取盈亏接近平衡

优化成本，砍掉不必要的支出

优化 ROI 是重要且紧急的，是可以尽量减少出血速度的最有效方式。

	For the Three Months ended March 31,		YOY%
	2021	2022	
	\$	\$	
Revenue			
Service revenue			
Digital Entertainment	781,335	1,135,169	45.3%
E-commerce and other services	772,382	1,499,611	94.2%
Sales of goods	209,927	264,791	26.1%
	1,763,644	2,899,571	64.4%
Cost of revenue			
Cost of service			
Digital Entertainment	(248,240)	(309,185)	24.6%
E-commerce and other services	(674,538)	(1,176,477)	74.4%
Cost of goods sold	(195,457)	(243,881)	24.8%
	(1,118,235)	(1,729,543)	54.7%

(电商收入基本用于平台补贴，收益用于补贴比例约为 8 成)

	For the Three Months ended March 31,		YOY%
	2021	2022	
	\$	\$	
Sales and Marketing Expenses			
Digital Entertainment	56,812	77,178	35.8%
E-commerce	451,554	699,471	54.9%
Digital Financial Services	151,909	184,881	21.7%

- *Digital Entertainment*: Sales and marketing expenses increased by 35.8% to US\$77.2 million in the first quarter of 2022 from US\$56.8 million in the first quarter of 2021. The increase was primarily due to higher content and online marketing costs as we continue to deepen the engagement with our gamers' community and deepen investment in long-term brand building.

- *E-commerce*: Sales and marketing expenses increased by 54.9% to US\$699.5 million in the first quarter of 2022 from US\$451.6 million in the first quarter of 2021. The increase was primarily attributable to the ramping up of marketing incentives and online marketing efforts, as we continue investing in capturing market opportunities and expanding across markets.

在营销和市场费用方面，虾皮依旧是 SEA 的花费大头，同时 YOY 的增速很大，必须优化。

转变思想，避免以 GMV 作为唯一的衡量标准

电商不可避免的以 GMV 作为衡量标准，更高的 GMV，更多的订单量，意味着平台处于更优势的地位。但也会带来坏处，也就是在激烈竞争的情况下，坚持以 GMV 作为衡量标准的话会不得不花更多的成本来维持。

参考下前辈遇到这个问题的时候的解法：

增长放缓，劲敌增多，让阿里内部对淘系进行了一场自我视角的审视，并重新梳理了战略，注重消费者的体验和服务商家的能力被拉升到更重要的层面，这表示淘系逐渐回到本质，即一切以客户价值为主，一切以增长质量优先，对GMV的崇拜也不得不放下。

-- <https://finance.sina.com.cn/tech/2022-04-06/doc-imcwiwst0119722.shtml>

帮忙想了个口号：打造东南亚最受买家喜爱的电商平台。

新商业模式探索

深度上的渐进式探索

全链条闭环

全链条抽水。

以商品的角度来看，电商的正向转化过程可以简化为以下几个环节：

上架 → 浏览 → 下单 → 履约

这几个环节对应着不同的领域：

- 上架：供应链
- 浏览：流量、内容、社交
- 下单：资金和支付
- 履约：物流

-- 《深入了解竞对（虾皮篇）》

这几个凡是电商就避不开的环节，依托当前虾皮的体量，如果愿意投入并坚持，一定会有正面的回报。

供应链

单独列出的供应链，反复提起的供应链。

虽然错过 2021 年最好的的搭建时机，但是真的不想试一试了吗？

RCEP 的东风不想利用下吗？是真的不喜欢吗？

品牌孵化或扶持

通过对买家喜好的统计和分析，虾皮是可以清楚掌握哪些品类是适合进行品牌孵化或者品牌扶持的，以此来强化对商品的把控，并且获得相较于白牌商品所缺失的品牌溢价，扩展营收来源。

广度上的渐进式探索

直播电商

在虾皮的 APP 里面，底部的 5 个快捷入口中，有 2 个入口是根据国家不同而有差异。

	Live	Video	Mall	Feed
新加坡			✓	✓
马来西亚			✓	✓
印尼	✓	✓		
越南	✓			✓
泰国	✓			✓
菲律宾	✓			✓

虾皮早已内置了 Shopee Live 提供给卖家进行直播，而且除新马外的其他四国都把 Shopee Live 放在底部 Tab 作为快捷入口。

特别指出的是，印尼的入口直接叫做 Video，直接以 Tiktok 的方式提供短视频的浏览，并且区别于其他 Feed，这些短视频的内容更多的是非导购类视频。这无疑是虾皮在试水短视频的方向。

如果从直播电商的角度切入，鉴于目前东南亚的商家直播水平和国内差距甚大，可以考虑由平台成立 MCN 或从国内引进 MCN，再加上平台政策的倾斜和扶持，可以使直播的成效迅速展现。

无可置疑的是，直播电商是流量电商在拓宽赛道时成本最低、风险最小的选择。

但是直播电商最终能不能做好，还是需要平台前期大笔投入做好冷启动，并有能力有号召力吸引更多的品牌方参与，否则直播电商最后就是搭了个台子，空空的台子上没有好戏。

至于 Video 的尝试，看目前的状态，更多的是为了用户留存而不是为了直接转化。

特价电商

在大量补贴拉新的情况下，同时利用老大哥的游戏加持吸引留存，寻找一个比虾皮更为下沉的市场，获得增长红利。

但是这个策略一般是第二名在想超车第一名的时候才采用的，以虾皮当前的市场地位没有必要采用。

社交电商

没有社交流量，看不到机会。

革命性探索

直接跨界，推出独立于虾皮的内容 APP 或垂直 APP，用来阻击对手的份额入侵。

额，一来没内容基因，二来没供应链基础，还是省省吧。

在这个阶段，革命不仅无法成功，更有可能一把就把自己一次性搞挂了。

后话

过去虾皮的高光时刻出现在 2021 年，连续多年稳坐老大的位置、超过一倍的 GMV 增长、股价达到历史高点、融到大额资金，然而最终也可能高光就定格在 2021 年。

由于之前发展得太顺了，在追求高速增长的路上一路干到底，忽视了必要的探索和积累，寄望于规模的增长来降低边际成本并获得市场的认可和买单，但是只有一条腿跑路，始终不可避免地会踢到石头，这一跤到底有多痛，还站不站的起来，对于虾皮来说都将会是深刻的记忆。

要不收缩续命，要不硬刚耗尽。

这一系列的预测（猜测）是基于有限的事实作为依据（也就财报和网上的小道消息），具体的数值或时间必然无法精确，但是对于预测的发展趋势还是有信心的。

用这篇收个虾皮系列的尾巴，后面不写虾皮的东西了。

至于这些预测（猜测）会不会成真，留给时间去证明吧。

参考

更准确的成单量

- Adjusted EBITDA for Shopee overall was US\$(742.8) million compared to US\$(412.9) million for the first quarter of 2021. Adjusted EBITDA loss per order was US\$0.40 in the first quarter of 2022, compared to US\$0.38 for the same period in 2021, which was mainly attributable to HQ costs increase.
- FY22 Q1 的实际订单量是 18.57 亿
- FY21 Q1 的实际订单量是 10.86 亿

推算更多 FY22 Q1 的数据

- GMV 为 174 亿刀
- 总营收 15 亿刀
- 净亏损 7.42 亿刀
- 每 1 个订单平均亏损为 0.4 刀
- 营收成本（平台补贴）11.76 亿刀
- 市场营销 6.99 亿刀
- 总成本 22.42 亿刀
 - 总营收（15 亿刀）+ 净亏损（7.42 亿刀）
- 变动成本 18.75 亿刀
 - 营收成本（11.76 亿刀）+ 市场营销（6.99 亿刀）
- 补贴约占变动成本比例为 63%
 - 营收成本（11.76 亿刀）÷ 变动成本（18.75 亿刀）
- 营销约占变动成本比例为 37%
 - 市场营销（6.99 亿刀）÷ 变动成本（18.75 亿刀）
- 固定成本 3.67 亿刀
 - 总成本（22.42 亿刀）– 变动成本（18.75 亿刀）
- 订单量为 18.57 亿个
 - 总亏损（7.428 亿刀）÷ 平均亏损（0.4 刀）
- 每 1 个订单平均价格为 9.37 刀
 - GMV（174 亿刀）÷ 订单量（18.57 亿个）
- 每 1 个订单的平均收益为 0.8078 刀
 - 总营收（15 亿刀）÷ 订单量（18.57 亿个）
- 每 1 个订单平均佣金为 0.5622 刀
 - 平均订单价格（9.37 刀）× 佣金率（约为 6%）

- 总佣金为 10.44 亿刀
 - 平均佣金 (0.5622 刀) × 订单量 (18.57 亿个)
- 内部流量 (广告) 收益为 4.56 亿刀
 - 总营收 (15 亿刀) – 总佣金 (10.44 亿刀)
- 每 1 个订单的流量收益为 0.2456 刀
 - 内部流量收益 (4.56 亿刀) ÷ 订单量 (18.57 亿个)
- 每 1 个订单平均补贴为 0.6335 刀
 - 营收成本 (11.76 亿刀) ÷ 订单量 (18.57 亿个)
- 每 1 个订单平均营销为 0.3764 刀
 - 营销费用 (6.99 亿刀) ÷ 订单量 (18.57 亿个)
- 每 1 刀的收入变动成本为 1.25 刀
 - (营收成本 (11.76 亿刀) + 市场营销 (6.99 亿刀)) ÷ 营收 (15 亿刀)
- 每 1 个订单平均变动成本为 1.01 刀
 - (营收成本 (11.76 亿刀) + 市场营销 (6.99 亿刀)) ÷ 订单量 (18.57 亿个)
- 每 1 个订单平均固定成本为 0.1976 刀
 - 固定成本 (3.67 亿刀) ÷ 订单量 (18.57 亿个)
- 每 1 个订单的变动成本是订单收益的 1.25 倍
 - 变动成本 (1.01 刀) ÷ 订单收益 (0.8078 刀)