

分类号 F23/1062  
U D C 0006047

密级 公开  
编号 10741

兰州财经大学

LANZHOU UNIVERSITY OF FINANCE AND ECONOMICS

硕士学位论文

(专业学位)

论文题目 社交电商商业模式下拼多多企业绩效研究

研究生姓名: 李江洋

指导教师姓名、职称: 袁有赋 副教授

学科、专业名称: 会计专硕

研究方向: 成本与管理会计

提交日期: 2024年6月1日

## 独创性声明

本人声明所呈交的论文是我个人在导师指导下进行的研究工作及取得的研究成果。尽我所知，除了文中特别加以标注和致谢的地方外，论文中不包含其他人已经发表或撰写过的研究成果。与我一同工作的同志对本研究所做的任何贡献均已在论文中作了明确的说明并表示了谢意。

学位论文作者签名： 李江峰 签字日期： 2024.6.1

导师签名： 袁有斌 签字日期： 2024.6.1

导师(校外)签名： 李学 签字日期： 2024.6.1

## 关于论文使用授权的说明

本人完全了解学校关于保留、使用学位论文的各项规定，同意（选择“同意”/“不同意”）以下事项：

1.学校有权保留本论文的复印件和磁盘，允许论文被查阅和借阅，可以采用影印、缩印或扫描等复制手段保存、汇编学位论文；

2.学校有权将本人的学位论文提交至清华大学“中国学术期刊（光盘版）电子杂志社”用于出版和编入CNKI《中国知识资源总库》或其他同类数据库，传播本学位论文的全部或部分內容。

学位论文作者签名： 李江峰 签字日期： 2024.6.1

导师签名： 袁有斌 签字日期： 2024.6.1

导师(校外)签名： 李学 签字日期： 2024.6.1

**Research on Pinduoduo's corporate  
performance under the social  
e-commerce business model**

**Candidate : Li Jiangyang**

**Supervisor: Yuan Youfu**

## 摘要

随着科技发展的推动,越来越多零售企业利用互联网实现了转型升级,网络购物平台快速崛起,涌现出了许多优秀的网络零售平台。在过去零售电商发展过程中,阿里巴巴、京东独占鳌头,作为后起之秀的拼多多在激烈的竞争环境中,从众多优秀的电商平台中脱颖而出,通过不断探索,满足价格敏感度较高的中低端客户的需求,打造了属于自己的商业模式,在短短的几年时间内业绩成倍增长。2023年末,拼多多市值超过阿里巴巴,成为在美国上市的中国公司中市值最高的企业,其独特的商业模式创造了社交电商业绩的奇迹。

本文以电商企业拼多多作为研究对象,首先通过对研究背景的介绍,阐述该研究主题的理论意义和实践意义。其次,通过文献分析法梳理了商业模式与绩效的关系。再次,在明确商业模式概念的前提下,基于商业模式分析框架的四个维度,即价值主张、价值创造、价值传递和价值获取,分别对应价值定位、客户细分、关键业务、核心资源、重要伙伴、渠道通路、客户关系、收入来源和成本结构九个要素,全方位深入剖析案例企业商业模式对业绩的影响。并且从财务与非财务角度对拼多多社交电商商业模式对绩效的影响进行分析,在财务视角中采用财务比率分析法和因子分析法,同时通过与同类型的电商企业进行对比分析,以更客观的方式评价案例企业商业模式对业绩的影响。从非财务角度,分析了拼多多近年来活跃用户数、平台商品交易总额以及获客成本的变化情况。通过上述分析,发现拼多多存在的问题并提出针对性建议。

通过本文的研究发现,案例企业社交电商商业模式对企业的发展起到了积极的作用。拼多多的商业模式中,价值主张通过间接方式影响其财务表现,而价值创造、传递和获取对财务绩效有直接的影响。对于像拼多多这样的成熟社交电商企业,其商业模式不仅强化了发展能力,也对盈利能力产生积极效应,而对偿债和营运能力的正面影响则相对较弱。社交电商的商业模式对企业绩效影响显著,但需要在发展过程中持续优化,并注意发挥不同要素间的协同效应。

**关键词:** 商业模式 企业绩效 社交电商 拼多多

## Abstract

With the development of science and technology, more and more retail enterprises have realized transformation and upgrading by using the Internet. Online shopping platforms have risen rapidly, and many excellent online retail platforms have emerged. In the past, Alibaba and JD.com dominated the development of retail e-commerce. As newcomers, Pinduoduo stood out from many excellent e-commerce platforms in the fierce competitive environment. Through continuous exploration, it met the needs of price sensitive mid to low end customers and created its own business model. In just a few years, its performance doubled. At the end of 2023, Pinduoduo's market value surpassed Alibaba, becoming the highest value Chinese company listed in the United States. Its unique business model has created a miracle in social e-commerce performance.

This study focuses on Pinduoduo, an e-commerce company, as its primary research subject. Firstly, it introduces the research background, elucidating the theoretical significance and practical value of the research topic. Secondly, through literature analysis, it outlines the relationship between business models and performance. Thirdly, with a clear understanding of the concept of business models, based on the four dimensions of the business model analysis framework, namely value

proposition, value creation, value delivery, and value capture, it delves into the impact of the case company's business model on performance by dissecting nine elements: value positioning, customer segmentation, key activities, core resources, key partners, channel distribution, customer relationships, revenue sources, and cost structure. Additionally, it examines how Pinduoduo's social e-commerce business model affects its performance, considering both financial and non-financial aspects. From a financial standpoint, it utilizes financial ratio analysis and factor analysis, while also conducting comparative analysis with similar e-commerce enterprises to evaluate the impact of the case company's business model on performance in a more objective manner. From a non-financial perspective, this analysis examines the changes in Pinduoduo's active user count, total merchandise volume on the platform, and customer acquisition cost in recent years. Through this analysis, the issues faced by Pinduoduo are identified, and targeted recommendations are proposed.

The research findings of this paper reveal that the social e-commerce model of the case enterprise has played a positive role in its development. In Pinduoduo's business model, the value proposition indirectly affects its financial performance, while value creation, delivery, and capture have a direct impact on financial performance. For mature social e-commerce enterprises like Pinduoduo, their business models particularly enhance

development capabilities, followed by positive effects on profitability, while the positive impact on debt repayment and operational capability is relatively weaker. The business model of social e-commerce significantly impacts enterprise performance, but it requires continuous optimization during development and attention to leveraging synergies between different elements.

**Keyword:** Business model; Enterprise performance; Social e-commerce; Pinduoduo

# 目 录

<b>1 绪论</b> .....	1
1.1 研究背景 .....	1
1.2 研究目的及意义 .....	1
1.2.1 研究目的 .....	1
1.2.2 研究意义 .....	2
1.3 研究内容与方法 .....	3
1.3.1 研究内容 .....	3
1.3.2 研究方法 .....	4
1.4 文献综述 .....	4
1.4.1 商业模式 .....	4
1.4.2 企业绩效 .....	7
1.4.3 商业模式与企业绩效的关系 .....	8
1.4.4 文献述评 .....	9
<b>2 相关概念和理论基础</b> .....	11
2.1 相关概念 .....	11
2.1.1 商业模式 .....	11
2.1.2 社交电商 .....	11
2.2 理论基础 .....	12
2.2.1 商业画布理论 .....	12
2.2.2 商业模式要素理论 .....	13
2.2.3 业绩评价理论 .....	14
<b>3 拼多多商业模式案例分析</b> .....	16
3.1 公司简介 .....	16
3.1.1 发展历程 .....	16



3.1.2 行业地位 .....	18
3.1.3 拼多多商业模式概况 .....	20
3.2 拼多多社交电商模式要素分析 .....	21
3.2.1 价值主张维度 .....	21
3.2.2 价值创造维度 .....	22
3.2.3 价值传递维度 .....	27
3.2.4 价值获取维度 .....	27
<b>4 拼多多社交电商模式下企业绩效评价 .....</b>	<b>30</b>
4.1 基于财务比率分析法的财务绩效评价 .....	30
4.1.1 偿债能力分析 .....	30
4.1.2 营运能力分析 .....	32
4.1.3 盈利能力分析 .....	34
4.1.4 发展能力分析 .....	36
4.2 基于因子分析法的财务绩效评价 .....	37
4.2.1 指标选取与数据获取 .....	38
4.2.2 适度性检验及主成分确定 .....	41
4.2.3 公因子解释与命名 .....	44
4.2.4 计算与结果分析 .....	46
4.3 非财务绩效评价 .....	49
4.3.1 活跃买家数 .....	49
4.3.2 平台商品交易总额 .....	50
4.3.3 获客成本 .....	51
<b>5 拼多多社交电商模式下存在的问题及建议 .....</b>	<b>53</b>
5.1 存在的问题 .....	53
5.1.1 电商竞争加剧，价值主张单一 .....	53
5.1.2 用户资源减少，依赖其他平台 .....	53
5.1.3 线下渠道不畅，客户流失严重 .....	54
5.1.4 收入渠道有限，费用结构失衡 .....	55
5.2 相关建议 .....	55

5.2.1 调整发展战略, 丰富价值主张 .....	55
5.2.2 扩大客户资源, 降低平台依赖 .....	56
5.2.3 加大基础建设, 开拓线下渠道 .....	57
5.2.4 整合经营项目, 提高营销精度 .....	57
<b>6 结论与展望 .....</b>	<b>59</b>
6.1 研究结论 .....	59
6.2 不足与展望 .....	60
<b>参考文献 .....</b>	<b>62</b>

# 1 绪论

## 1.1 研究背景

在过去几十年中,科学技术的快速进步已成为推动我国经济发展和升级的关键动力。随着消费需求不断提高,互联网已普及到广大家庭,并成为生活中不可或缺的元素。根据中国互联网络信息中心发布第 51 次《中国互联网络发展状况统计报告》显示,截至 2022 年 12 月,我国网民规模达 10.67 亿,较 2021 年 12 月增长了 3549 万,互联网普及率达 75.6%,相比 2021 年 12 月提升 2.6 个百分点;手机网民数量已达到 10.65 亿,自 2021 年 12 月以来增加了 3636 万,其中使用手机上网的网民占比高达 99.8%。同时,网络购物的用户数量为 8.45 亿,自 2021 年底增长了 319 万,占整体网民的 79.2%;而网络支付的用户数量达到 9.11 亿,比 2021 年 12 月增加了 781 万,占网民总数的 85.4%。以上数据体现出我国网络购物市场逐步成熟,网络购物用户规模和交易规模均持续高速增长。

随着电子商务的迅速发展和信息技术水平的提高,零售电商企业在短时间内蓬勃发展,成为我国经济增长的重要引擎。然而,电商企业也面临着激烈的竞争。市场营销策略趋同,电商行业增长动力减弱,许多电商企业陷入亏损。在这种背景下,社交电商商业模式应时而生。拼多多作为社交电商领域的领军企业,以“C2B 拼团”为基础,成功将“社交”和“电商”元素相融合,开创了社交电商的新模式。拼多多凭借这种创新的社交电商商业模式,在微信上实现了病毒式传播,特别针对对价格敏感的消费者,不仅迅速在淘宝和京东构建的市场中占据一席之地,成为中国电商行业的前三强,也树立了社交电商领域的标杆。基于此,本文通过研究拼多多的商业模式,能够直接观察到商业模式对企业产生的效果,有助于建立商业模式与企业绩效之间强有力的逻辑联系。

## 1.2 研究目的及意义

### 1.2.1 研究目的

在信息技术快速发展和互联网普及的背景下,电子商务已经深入人们的生活,

促进了电商平台的快速增长。这些平台在经历了数年的拓展和增强后，相互间的竞争变得尤为激烈。拼多多通过专注于服务三线及以下城市的消费者，精准捕捉到了下沉市场的巨大潜力，利用了行业领先者在流量获取上的挑战以及社交媒体平台虽流量大但盈利模式单一的状况，并且通过与腾讯展开战略合作，在激烈的电商竞争中开辟了新的生存空间和发展机遇。截止 2022 年底，在我国电商市场各电商企业的份额占比如下：淘宝 53%，京东 20%，拼多多 15%，苏宁易购 1.6%，唯品会 1.2%。因此，研究拼多多如何借助其创新的拼团购买机制和社交电商商业模式，在竞争密集的电商领域中确立自己的地位，并在网上零售市场实现显著的业绩增长，是一项具有意义的研究议题。

本文以拼多多作为案例进行详细探讨，从多个维度分析其商业模式，探讨了商业模式对企业绩效的影响，目的是深入剖析社交电商商业模式在商业领域的应用。通过财务比率分析法和因子分析法，并结合活跃买家数量等重要指标，全面评估了拼多多的业绩表现，并揭示了其商业模式对企业运营的实质性影响。此外，还深入研究了拼多多所倡导的社交电商商业模式是否能够成为企业的竞争优势，并探讨了其对企业经济效益的具体贡献。在了解行业发展现状和拼多多特征的基础上，分析了该企业在经营过程中可能面临的问题，并提出了相应的解决方案和改进建议。希望通过对拼多多案例的深入研究，能够为该企业及整个电商行业的发展提供有价值的见解和建议，同时为其他电商平台的商业策略提供新的启示和指引，为行业的持续创新与发展做出贡献。

## 1.2.2 研究意义

### （1）理论意义

现有的商业模式文献中，从企业绩效视角出发的研究较少，且这类研究大多采用实证研究方法，目的是探究商业模式与企业绩效之间的关系。尽管实证研究在确定这种联系上起到了作用，但在解释商业模式对企业绩效具体影响及其作用机制等方面，仍然存在不足且有待深化。在这个背景下，案例研究方法提供了新的可能性，它能够深入地探索和解析商业模式与企业绩效之间的动态关系。

因此，本文的研究旨在通过详细分析具体案例中的商业模式，进一步探讨商业模式与企业绩效之间是否存在直接联系，并试图验证这种联系的存在性。这不

仅有助于从新的角度理解商业模式对企业绩效的影响,而且也可以通过具体实证案例,为企业绩效的影响因素研究贡献新的思考路径,从而丰富和扩展现有的理论框架。通过这样的探索,本文期望能够为企业提供在设计和调整商业模式时的参考,以促进企业绩效的提升。

## (2) 实践意义

随着多年来的迅速发展,电子商务企业已经成为国家经济发展不可或缺的动力,是中国经济体系中极具活力的一环。在这个接近饱和的电商市场环境中,拼多多的崛起使其迅速成为了中国最大的电商平台之一,这样的成就常被视作商业模式创新成功的例证,展现了其标志性的价值。

目前,我国电商领域的各大巨头已经稳固了市场位置。一个能够满足企业发展需求的商业模式对提升企业绩效具有重要影响,而且企业之间的竞争日益转向商业模式的创新和对抗。因此,企业迫切需要找到一个能够为自己带来更大价值的商业模式。这就使得深入探讨商业模式与企业绩效之间的关系变得极为重要。本文将从企业绩效的角度出发,探索拼多多的商业模式对企业绩效的具体影响。通过这一分析,希望为电商企业乃至更广泛的行业提供深刻的洞见,帮助企业通过商业模式的创新来提高绩效,并提出实用的策略和建议。

## 1.3 研究内容与方法

### 1.3.1 研究内容

第一部分为绪论。主要介绍本文的研究背景、研究意义、研究方法,并以此为基础建立起本文的研究框架。对国内外商业模式、企业绩效以及商业模式与企业绩效关联的相关文献进行梳理,并采用了部分学者的观点作为本文的研究出发点,作为文章后续撰写的前提。

第二部分为相关概念与理论基础。这一部分主要对相关的概念进行了解释说明,探究其涉及的理论依据,建立起了从价值角度对商业模式进行分析的框架。

第三部分为拼多多商业模式案例介绍。本文选取了电商龙头企业拼多多作为研究对象,对该企业的发展历程和概况进行简要介绍,再通过由商业画布模型要素组成的四个维度,对拼多多所实行的商业模式进行阐述。

第四部分为社交电商拼多多商业模式下绩效评价。本文通过财务绩效和非财务绩效层面，以企业的数据做纵向分析，并选取电商行业内其他企业的进行横向分析。本部分采用财务比率分析法和因子分析法对拼多多的财务绩效进行分析评价，以非财务指标活跃用户数、平台商品交易总额和获客成本做补充。

第五部分是社交电商商业模式下拼多多存在的问题及建议。根据第四部分对拼多多绩效得出研究结论，找出问题并提出相关建议，以便下文得出客观、完整的结论。

第六部分是结论与展望。结合前文的分析，对文章总体作出一定性的总结，并阐述文章的不足，对未来作出展望。

### 1.3.2 研究方法

(1) 文献分析法。通过利用中国期刊网、中国知网、百度文库以及学校图书馆的资源，收集了关于商业模式和企业绩效相关的文献资料，然后对搜集到的有关资料，在归纳整理的基础上，厘清相关案例分析框架。

(2) 案例研究法。本文以拼多多为案例企业，研究在社交电商商业模式下拼多多的绩效，使用一定的方法评价拼多多商业模式存在的问题，靶准核心问题，结合行业背景及企业实际情况针对性的提出相关改进建议。

(3) 比较研究法。本论文通过分析拼多多的企业机制和报表内容，从纵向对比的角度进行评价。同时将这些指标与行业水平进行对比，从而进一步的发现问题，找准改进方向。

## 1.4 文献综述

### 1.4.1 商业模式

商业模式这一概念的复杂性源于各个领域的专家与学者基于不同的研究视角，对其提出了多样的理解和结论。

从经济学的视角来看，商业模式构成了企业经营活动的基本框架，由此来确保企业在市场竞争中能够持续地创造价值和盈利。Stewart 和 Zhao (2000) 强调，商业模式成功的关键在于能够持续地实现盈利，他们认为，构建商业模式的根本

目标是确保能够持续获得利润，这一点被认为是商业模式最核心的要素。Al-Debei 和 Avison (2010) 认为商业模式是企业的抽象表达，是从资本的角度对企业当前和未来的发展进行思考。Zott (2011) 认为商业模式不仅仅是一个框架或者是一种策略，更是一种机制，能够有效地将企业内部的技术创新和创意思维转化为实际的市场竞争力和经济盈利，强调了商业模式在连接企业内部资源与外部市场需求之间，转换创新为盈利能力的桥梁作用。盛亚等 (2015) 认为企业的商业模式不仅仅是一种收入模式，更是将分散的资源整合起来，以创造和获取价值的综合方式。陈玲玲等 (2021) 认为商业模式指的是企业在优化生产经营活动时，通过不断整合内外部资源、提高资源利用率，推动客户和企业价值提升的过程。韩炜等 (2023) 通过对企业如何与合作伙伴和客户之间开展交易进行说明，将商业模式看作是相互依赖与联系的活动系统。

在运营管理的视角下，商业模式被认为是企业的组织和运作框架，侧重于设计企业内部流程的基础架构，从而提升运营效率。Markides 和 Charitou (2004) 同样提出了以运营为核心的商业模式定义，认为其涵盖了商业流程、内部管理、组织架构、价值链以及经济资源等因素。Amit 和 Zott (2011) 认为商业模式的设计目的在于为企业创造价值，它依赖于各种商业机会、设计交易的内容、内部管理结构以及外部治理机制，并通过深入研究认为商业模式是超越核心企业、跨越传统界限、互相依存共存的系统结构。李鸿磊 (2018) 则认为商业模式是企业的运营模式，它代表了企业的基本能力和资源。

当从战略的高度去审视时，商业模式则转化为一种描述企业战略方向的重要工具，强调其对企业运营效率和战略实施的深远影响。Chesbrough (2002) 认为商业模式可以被定义为企业在市场中形成并建立价值的一种方式，同时认为解决技术商业化的主要问题在于制定一种能够向目标客户清晰展示公司价值主张的商业模式。Magretta 等 (2002) 认为商业模式有助于解释企业在战略实施过程中以及企业内部关系方面的情况。魏炜等 (2012) 认为商业模式是企业交易架构的代表，是解决战略问题的关键。

从价值创造的角度看，商业模式被视作企业商业行为的核心，其设计和实施的目标与财务管理中追求最大化企业价值的目标高度一致。Timmers (1998) 作为价值观的主要倡导者，将商业模式定义为实现企业价值创造的基本逻辑。Teece

(2009)融入了价值传递的思想,认为企业首先要明确自身的价值主张,然后将这个价值传递给客户,最终实现价值的获取。王琴(2011)则提出了“二维价值”的概念,强调企业价值与顾客价值创造之间的密切关系。在她的视角中,向顾客提供价值是执行商业模式的策略,而推动企业价值增长则是该策略的终极目标。通过促进顾客价值的提升,企业不仅实现了自身价值的增长,也与价值网络中的其他实体形成了紧密的联结。程愚和孙建国(2013)认为在商业模式的多元因素中实现全面而有效的管理时才能促成价值的生成,且任何一个因素的偏差都可能不同程度地影响到企业的运行。王雪冬(2015)通过整合顾客价值、企业价值和伙伴价值这三个维度,强调了价值体系在商业模式中的重要性。王玖河(2018)以价值共创的角度分析抖音的商业模式,平台和用户之间的交互界面在企业价值创造中发挥着重要作用。江积海(2019)对场景化商业模式做了深刻的探讨和详尽的分析,同时系统性地梳理了其理论基础和机制作用。他提出,场景化商业模式已进化至“人一货一场”的框架,其核心逻辑基于“价值驱动行为”的原则。依绍华(2021)基于价值创造的观点,对日本百货店的商业模式创新进行研究,发现要实现满足消费者个性化和差异化需求,需要在业务流程、数字化等方面进行融合创新。朱明洋等(2021)认为商业模式的价值逻辑主要体现在价值主张、价值传递、价值分配和价值获取的内涵中,并通过分析这些概念之间的逻辑关系,提炼出商业模式的逻辑框架有助于深入理解商业模式。李明等(2023)认为,商业模式中包含了价值主张、价值创造和价值捕获三个部分,这些是相互联系的主要内容。

以创新的视角进行研究,将商业模式看作是满足客户需求、提高效率并降低成本的途径。Foss(2017)等人也发现,尽管有关商业模式的文献数量逐年增加,但目前尚未涌现出关于其创新手段和路径的突破性研究,同时相关研究模型也相对匮乏。钱敏(2017)通过对百货零售业的研究发现,百货业要在互联网时代取得巨大成功,必须通过建立顾客与企业共同创造价值的体系来进行商业模式创新。郝身永(2015)提出“互联网+”商业模式使得企业在资源整合方面拥有显著优势,不论是时间、空间,甚至在效率方面,新型商业模式都将优于传统商业模式。马化腾(2015)认为随着产业环境的更新,企业迫切需要在商业模式上开发更为创新的模式,以适应环境的变化。李晓华(2016)在考虑互联网时代的特点时,



认为互联网能够与各行业融合,从而创造新兴的商业模式,例如共享经济模式等。胡保亮等(2019)通过层次回归的方法,研究发现企业对顾客、股东、员工以及社会的责任履行对商业模式创新起到了正向影响。钱志嘉和张瑞雪(2021)认为商业模式的创新推动了企业创造价值的方式发生变革,因此企业迫切需要解决如何调整资源配置以适应市场环境变化的问题。谭平等(2021)运用互联网思维和“互联网+”的理念对商业模式创新进行了一系列研究,得出商业模式的概念和发展将随着时代而改变。

#### 1.4.2 企业绩效

企业绩效一直是学术界研究的热点之一,因而其概念的定义也呈现出多样性。在冯丽霞(2004)的观点中,企业绩效被定义为企业在运营过程中为实现目标所采取的各项行动及其成果的综合体现,体现为企业目标实现的过程和结果。而牛丽文等(2005)则强调,企业绩效是通过科学合理的方法分析数据指标,对资产运营和财务效率等方面进行评价,以实现战略目标。原欣伟等(2007)从客观和主观两个层面解释绩效,客观上将其视为企业活动的产物,主观上将其看作为基于企业活动过程和结果的有目的评价。Crook等(2008)指出,企业绩效不仅是企业所追求的目标,更是经济学和管理学研究的核心内容。李晶(2019)将企业绩效视为评估某组织或实体在经营过程中是否完成企业目标的方法,同时综合考虑了经营效益和效率的因素。刘运国等(2021)强调,企业绩效是企业业务运作的关键评估指标,它能够客观地反映企业的运营成果。通过对绩效的评估,企业可以确立一个标准,从而评估其作为市场参与者获取价值的能力。这一观点进一步强调了绩效评价在揭示企业运营效能和市场竞争力的关键作用。

关于企业绩效的评价方法,种类繁多,各有优劣,学者们对各种绩效评价方法进行了系统性的梳理。然而目前尚未出现一种简便又准确的通用评价方法。在王光映(2005)的研究中,他指出我国当前的企业绩效评价方法包括财务指标分析法、贴现现金流量法、经济增加值法、平衡计分卡以及模糊综合绩效评价法,这些方法有助于企业更好地评估其绩效表现。与此同时,杨富(2016)提到国际上普遍采用的绩效评估方法主要是杜邦分析法、平衡计分卡、经济附加值法、活动基础成本法等。这些方法能够满足不同时间和阶段对企业绩效的评价需求,涵

盖了财务、战略、全面管理以及财务与非财务结合等多个方面的模式，这种综合性的考虑使得企业能够更全面地了解 and 评估其绩效水平。

许多研究者致力于探索不同的评估方法和技术来衡量绩效，他们不仅仅局限于单一指标，而是努力结合多种指标来确保评估的全面性和准确性。Ittner 等（2003）指出，企业绩效评价最初仅使用财务指标，随后逐渐引入非财务指标，实现了定量与定性相结合的综合评价。牛巍等（2019）不仅从财务层面分析，还运用了市场渗透率等非财务指标评价分析我国制造业在“互联网+”新环境下的绩效。这种综合性的方法反映了在新时代条件下，绩效评价需要考虑到多个层面，不仅仅局限于财务指标，更强调了定量与定性相结合的综合评估。

当前，在企业绩效评价领域，不仅绩效指标的选择呈现多样性，为适应当今社会主义经济和市场需求，越来越多的学者开始将多种评价方法有机地融合起来。Thabrew 和 Perrone 等（2018）提出，当考虑增加对环境保护和履行社会责任的指标时，可以更充分地评估公司在财务、环境以及其他社会贡献方面的表现，从而更有效地实现经济社会利益的最大化。黎明和熊伟（2020）通过因子分析和聚类分析法对多家化妆品行业上市公司进行深入评估，研究结果显示国内化妆品行业仍有较大的提升空间。Farbod Redaei（2020）通过向专家发放问卷确定了绩效评价体系的指标和权重，使用层次分析法设计了对研究对象民间组织承包商的绩效评价体系，并验证了所设计模型的有效性。樊金娟和郭晖（2021）通过对企业财务绩效的综合评价方法进行相关的论述，认为除了考虑偿债能力、营运能力、发展能力和盈利绩效指标外，还应该结合杜邦分析法与 EVA 分析法对企业进行评价分析，以使评价结果更为准确。柴广成等（2022）利用因子分析法构建了西部高校创新绩效的全面评价体系，对 2013 至 2019 年的统计数据进行深入研究，研究结果表明该地区高校的总体创新能力较为有限。

### 1.4.3 商业模式与企业绩效的关系

国内外学者探讨商业模式与企业绩效之间的关系时，通常采用实证研究的方法，通过模型搭建和数据分析等手段得出研究结论。Manuel 等（2019）认为商业模式存在优劣之分，良好的商业模式对企业绩效产生正向效应，而不利的商业模式则可能导致负面效应。

有些学者认为商业模式直接影响企业绩效,并有助于提高企业的部分绩效指标。仝自强、李鹏等(2021)通过将互联网应用于现有商业模式,认为企业可以创造新的交易方式和重新塑造盈利机制,从而提高企业绩效,同时也提升财务绩效。刘运国等(2021)从财务角度出发,将采用创新商业模式的拼多多与同行业企业进行比较,发现创新型商业模式能够增加收入,但可能带来一定的成本费用。张晓玲等(2015)通过对商业模式关键因素对企业绩效的影响进行实证分析,发现商业模式的关键要素对企业绩效有显著正向影响。乔晗等(2017)从价值流动角度将商业模式分为创造、支撑、实现和管理四个方面,并通过对商业模式的量化处理,分析不同绩效指标,得出改进商业模式设计会带来长期绩效的正向变化。李武威等(2019)通过综合大量研究得出结论,认为商业模式有助于企业改善经营、提升业绩。刘正阳(2019)通过研究新能源企业样本得出在商业模式设计过程中,关注成本与利润的控制有助于提升企业绩效的结论。邹国庆和尹雪婷(2019)通过分析数百家民营企业,指出模式设计与技术创新之间存在协同效应,同时组织合法程度对企业生存环境产生影响,与商业模式设计对企业绩效的影响呈现正相关。

也有一些学者持不同观点,认为商业模式的影响未必会带来企业绩效的正向效应。Bin Guo 等(2018)指出,企业实施新商业模式是一个资金筹集过程,这可能抑制企业的财务绩效提升。Markóczy 等(2013)认为商业模式的新颖程度如果超出合作方的承受范围,可能导致合作方主动解除合作协议,从而降低企业的财务绩效。Oleg 等(2020)认为银行为实现持续发展目标,须对其商业战略进行调整或改革,这样的做法将以间接的方式影响企业在长短期内的绩效表现。邬关荣等(2018)提到,要想有效研究商业模式与企业绩效的关系,首先需要建立科学的商业模式分类框架和选择适当的绩效评价指标。由于不同学者在选择商业模式的分类体系和企业绩效指标时存在较大差异,这使得研究结果缺乏足够的说服力。

#### 1.4.4 文献述评

通过综合梳理相关文献,发现学术界对商业模式的研究尚未形成一致的描述,学者们的研究视角差异较大,主要涉及经济、战略、价值等多个方面,这些研究

主要聚焦于商业模式的概念、不同行业商业模式的分析和综述，以及商业模式对企业所产生的影响。相比之下，企业绩效的研究在国内外学者中较早形成了成熟的学术体系，范围广泛而深入。学者们在绩效评价方面运用多种方法，既可以是单一的，也可以将多种指标和方法融合，以更准确全面地评估企业绩效。关于商业模式与企业绩效的关系研究，学者们主要关注商业模式对企业绩效的影响以及这种影响是积极还是消极的两个方面。近年来，一些新观点和视角被提出，但在已有学术成果的质量和数量方面，仍需进一步深入探讨。审视相关文献表明，商业模式与企业绩效领域的国际研究相较于国内更早起步，展现出较高的成熟度，主要集中在理论探析和影响评估上。在此基础上，国内研究者通过不断深化研究和进行实证验证，逐步拓展了该领域的研究深度和广度。

从整体上看，关于商业模式、企业绩效及其相互关系的研究既展现了普遍性也体现了特殊性。随着更多的实践探索和研究者参与，对于这些议题的洞察预计将更加深刻、明确和全面。目前商业模式与绩效的研究更多地侧重在理论和实证层面，对社交电商商业模式下的典型案例财务绩效评价相对较少。鉴此，本文以拼多多为案例公司，通过对其社交电商商业模式的剖析，分析企业财务绩效和非财务绩效的变化。通过这种分析与评价，发现了一些存在的问题，并提出了相应的建议。希望通过本文的研究，能够丰富社交电商商业模式下企业绩效的研究，同时为电商企业的商业模式创新提供有益的借鉴。

## 2 相关概念和理论基础

### 2.1 相关概念

#### 2.1.1 商业模式

对于商业模式的定义主要涉及经济、运营、价值、战略、创新等多个视角。因此，在借鉴学者的研究思路的基础上，首先需要明确研究的视角，其次对商业模式进行明确定义，然后深入讨论其构成要素。本文主要以价值角度对商业模式展开分析，一些学者认为商业模式的本质在于组织价值创造的方式和逻辑；另一些学者则兼顾了价值创造和获取，提出商业模式是价值的发源地，是企业实现价值创造和获取的机制；还有学者引入了价值传递的概念，认为商业模式是企业明确定义价值主张的前提下，通过逻辑转移将价值传递给客户以实现价值获取；此外，还有学者综合提出商业模式是价值主张、价值创造与传递、价值获取的逻辑体系。总体而言，这些结论都是基于对商业模式的充分理解得出的。

在研读文献、整理学者观点的基础上，本文结合个人对商业模式的理解决定了一个更为全面的定义，就是 Richardson 提出的商业模式逻辑体系，包括价值主张、价值创造、价值传递、价值获取四个维度。企业首先需要明确自身定位，确定目标市场，并精准定位目标用户，以实现其独特的价值主张。在实施阶段，价值创造和价值传递被看作是核心的中间环节，这要求企业融合内部和外部的资源优势，提供既高质量又实用的产品及服务以满足客户需求，并确保这些价值能有效地传递给消费者。在此基础上，企业的终极目标是在确保有效管理经营与财务风险的同时，尽可能降低成本和开销以增强企业的盈利能力。

#### 2.1.2 社交电商

社交电商，又称为社交化电子商务，是一种新兴的电子商务概念，最早由 Yahoo! 于 2005 年 2 月提出，它区别于传统电商的主要特点在于引入了社交元素，如分享和互动，使得购物体验更加社交化。社交电商利用社交网络、社交媒体和其他网络平台，通过促进用户间的互动和信息流动，来推动商品的推广和销售。

在这种模式下，消费者的购物过程从选品、比较到最终购买，并将购买体验分享给其他人，而电商平台则利用社交网络进行市场营销和品牌推广。社交电商的核心在于利用社交媒体的力量，增强用户间的互动，以此促进销售，这一过程涵盖了从产品选择到最终用户评价和分享的全过程。

社交电商平台根据其运营策略可分为内容驱动型、零售导向型和分享激励型三大类。内容驱动型社交电商主要依赖于平台上有影响力的内容创作者吸引和维护用户群，通过精彩内容的分享来建立用户群体的信任和忠诚度，进而促进消费行为，小红书是此类电商的典型例子。零售导向型社交电商则侧重于通过优惠促销活动吸引用户购买，覆盖商品种类广泛，实现从社交平台到消费者的直接配送，京东平台代表了这一模式。分享激励型社交电商强调通过激励用户分享产品信息到其社交网络中，利用用户的社交影响力快速扩散，从而带动产品销售，代表性的平台如拼多多，其依靠用户在社交网络上主动分享商品信息来驱动销售，这不仅促进了商品的快速传播，也通过奖励机制激励了用户的分享行为。这种以用户分享为驱动力的商业模式，不仅改变了消费者的购物习惯，也为电商行业注入了新的活力，使得社交电商平台成为了电子商务领域新的增长引擎。随着这种模式的不断成熟和用户基础的扩大，分享激励型社交电商有望在未来的电商市场竞争中占据更加重要的地位。

## 2.2 理论基础

### 2.2.1 商业画布理论

商业模式画布（Business Model Canvas）是 2004 年由亚历山大·奥斯特瓦德和伊夫·皮尼厄从商业模式元素分析的角度提出的可视化商业模式框架和分析工具，其能将商业模式用最简短和直观的方式表达出来，是一种将商业模式可视化并能有效评估和改变商业模式的语言。2011 年他们出版了《商业模式新生代》，在书中就提出了商业模式画布理论并介绍了九个模块，内容如下图 2.1：

 <b>重要伙伴 KP</b> Key Partnerships	 <b>关键业务 KA</b> Key Activities	 <b>价值主张 VP</b> Value Propositions	 <b>客户关系 CR</b> Customer Relationships	 <b>客户细分 CS</b> Customer Segments
企业为保持商业模式有效运作所需的供应商及合作伙伴。可分为战略伙伴、合作者、供应商等。	企业维持成功运营所必需做的事情，包括研发产品、经营活动等。	企业为客户创造价值的产品及服务，可以根据用户类型、功能点细分。	企业与特定用户群体建立的关系以及如何维系关系的方法模式。	企业所接触的用户群体分类，主要根据付费方式、需求、行为进行细分。
	 <b>核心资源 KR</b> Key Resources		 <b>渠道通路 CH</b> Channels	
企业维持有效运转所必须的资源，如实物、资金、知识、技术、人力等。			企业服务流程中的用户接触点，可分为线上、线下。	
 <b>成本结构 CS</b> Cost Structure			 <b>收入来源 RS</b> Revenue Streams	
商业模式运作过程中引发的成本，如管理费、营业费用、固定资产、人力成本、运输成本、材料成本等。			企业通过向用户提供价值主张而获得的收益，收入来源是企业稳定运转的保障，包括产品收益和其他收益。	

图 2.1 商业模式画布图

## 2.2.2 商业模式要素理论

通过上文商业模式的定义，本文选取 Richardson 提出的商业模式逻辑体系，价值主张维度包括了价值定位与客户细分；价值创造则涉及到关键业务、核心资源及重要伙伴三个方面；价值传递专注于建立客户关系和渠道通路；而价值获取则综合考虑了成本结构和收入来源。

企业的价值主张是商业模式的目标表达，即为特定客户提供何种产品或服务，且需要基于特定特征对客户群体进行划分，并且通过战略定位凸显独特之处来使客户选择自己。企业要让客户了解产品或服务的价值，需要明确战略定位，找到卖点，如新颖性、价格优势、个性化定制等，实现最大化客户价值。

从满足客户需求到提供产品或服务，价值创造扮演着关键角色。其中，关键业务是维持商业模式顺畅运行所不可或缺的要害。核心资源包括内部和合作伙伴的资源，如核心产品、员工、技术研发等，为提高效率。重要伙伴通过资源聚焦等方式支持企业运营。

价值传递也是非常重要的一个环节。在当今社会，尤其在网络环境下，与用户建立起持续深入的关系显得尤为重要。这种关系可以通过定期的互动、持续的交易以及如电子商务平台的签到与积分奖励系统来加强。同时，渠道通路的建立意味着企业需要利用线上和线下的多种方式来展示产品特性，促进销售，并提供相应的售后服务。

价值获取环节反映了企业的盈利过程和收入来源，是衡量财务稳健性和收入渠道的重要指标。企业需准确识别能够驱动消费者购买意愿的价值点，以便开辟更多收入渠道；成本管理关注于商业模式的运营成本，企业须对成本结构有清晰认识，并采取区别化管理策略，以促进更高的经济效益和财务收益。

商业模式画布理论包含了九个商业模式要素，对商业模式的构成进行了详尽而全面的划分。因此，本文以商业模式画布理论为基础，结合四个维度对绩效的影响进行研究。

### 2.2.3 业绩评价理论

企业业绩评价通过构建与企业目标相符的多维评价指标系统，并应用适当的评估技术和标准，对企业在特定时间段内的经营成果进行全方位审视，旨在保证评估结果的准确与公正。随着全球贸易自由化和投资的不断深化，经济全球化的趋势愈发明显，为企业提供了更广阔的发展空间，企业之间开始激励竞争。因此，企业不仅需要提升核心竞争力，同时也要提高其绩效衡量的准确性。

随着市场竞争程度的逐渐加剧，企业不仅关注财务绩效，还更加注重非财务绩效对企业经营状况的影响。为了更精确地衡量企业的经营绩效水平，许多企业根据所处行业的特征，通过财务指标和非财务指标建立专门的绩效评价体系，科学呈现企业的绩效水平，极大地促进了企业管理的高质量发展。财务绩效评价通常侧重于分析四个关键领域：利润能力、资产管理效率、财务稳定性以及市场表现。这涉及到综合运用各种财务指标，如收入增长率、盈利边际、资产回报率等，来深入评估企业的资产状况、盈利能力及其资金管理的有效性。这些分析有助于揭示企业实施战略计划的成效，以及其商业模式在实践中的执行力度。尽管如此，财务绩效的评估只揭示了企业表现的一部分。非财务绩效评价至今没有形成一个广泛接受的统一标准，但它关注的内容有市场占有率、核心竞争力、研发创新能力、品牌影响力和客户满意度等，提供了企业成功的其他关键指标。例如，市场占有率可以反映企业在其行业中的竞争地位；核心竞争力展现了企业在市场上独特优势的可持续性；研发创新能力指示了企业对新产品或服务开发的投入与成效；品牌影响力衡量了企业品牌价值与市场认知度；而客户满意度则直接关联到企业的客户忠诚度与市场吸引力。绩效评价不仅仅是反映过去一段时间经营者和企业



的投入与产出比例，更为重要的是为企业未来的发展提供了重要启示。企业可以根据各个部门的绩效数据反馈，灵活调整战略方向，不断完善治理体系，以适应竞争激烈的市场环境。

基于这一理念，本文以业绩评价理论为基础，专注于拼多多独特的商业模式，对其特定会计期间的业绩进行深入分析与评价。在分析中，采用了财务比率分析法、因子分析法以及非财务指标活跃买家数、商品平台交易总额和获客成本多方面分析，以更全面、深入的方式对相关数据进行研究，这有助于更准确地把握企业整体绩效状况，量化客观地反映实施效果。

## 3 拼多多商业模式案例分析

### 3.1 公司简介

拼多多起源于农产品电商拼好货，仅用了不到三年的时间便于 2018 年 7 月上市，采用了个性化股票代码“PDD”来提高品牌知名度和投资友好度。其发展速度之快令人惊艳，短时间内就跻身“纳斯达克 100 指数”，堪称业界奇迹。

#### 3.1.1 发展历程

拼多多的发展历程可以划分为四个关键阶段：分别是 2015 和 2016 年的初期发展阶段、2017 和 2018 年的快速发展阶段、2019 年和 2020 年的品牌上行阶段和 2021 年至今的发展成熟阶段。

在公司的初期发展阶段，重点放在打下基础和探索社交电商商业模式上，以农产品团购作为突破口，逐步建立起了独特的商业模式。2015 年 4 月，黄峥依托社交网络创建了专注于水果和生鲜产品销售的 B2C 电商平台“拼好货”，采取拼团模式，鼓励用户邀请微信好友共同购物。同年 9 月，黄峥动用之前游戏公司的资金，启动了新项目“拼多多”，并推出公众号。该平台以生鲜产品为起点，短短两周内便吸引了超过百万的下单用户。9 月，用户数量达到了 1 亿，月 GMV 超过了 10 亿，日均订单量超过了 100 万单。为了优化运营，黄峥宣布“拼多多”与“拼好货”合并，共同致力于提供性价比高的商品和愉悦的购物体验。在 10 月 10 日的周年庆活动中，单日交易额首次突破了 1 亿元；到了双十一商品交易总值（GMV）更是达到了 2.057 亿元，刷新历史新高。

在这一阶段，拼多多成功完成了两轮融资。2015 年 8 月，公司获得数百万美元的 A 轮融资，得到网易丁磊、顺丰王卫、OPPO 老板段永平、淘宝创始人孙彤宇和魔量资本的投资；2016 年 7 月，完成了 1.1 亿美元的 B 轮融资，由高榕资本、新天域资本、腾讯投资、创伴资本、光源资本、顺为资本、小米科技、尚城资本、IDG 资本、华新志远、魔量资本等投资。通过两年的产品定位，拼多多成功实现了对下沉市场用户需求与优质产业带供给的有效匹配，借助微信流量红利，为未来发展打下了坚实基础。

通过初期的探索，公司成功积累了初始流量，进入了快速发展阶段。通过成功的融资和市场推广，拼多多不仅拓展了用户规模，还进一步完善了平台的功能和服务。2017年1月，拼多多获得了红杉资本2.15亿美元的C轮融资；3月当月GMV超过40亿；9月，宣布用户超过2亿。到了2018年3月，年度活跃用户达2.95亿，商家数量超过100万；4月，成功获得13.69亿美元的D轮融资，包括腾讯和红杉资本的投资；7月26日，拼多多成功上市。

然而，随着微信对链接分享规范化和对诱导分享、关注的限制，对拼多多在微信内获取流量产生了一定影响。为了应对这一挑战，公司主动开始探索独立APP的流量增长策略，通过游戏、优惠等方式将微信内流量引导至独立APP。同时，公司通过提高用户在APP上的停留时长，逐步培养用户对拼多多APP的使用习惯，打造“极致低价”的用户心智。在这一基础上，APP的用户规模在该阶段迅速提升。

拼多多上市后，在用户覆盖泛化的战略目标下开始探索，进入品牌上行阶段。通过加强与供应商的合作，扩大商品品类，以及提升用户体验，公司逐渐在消费者心目中确立了良好的信誉，并在市场上取得了显著的竞争地位。2018年7月，拼多多正式宣布推出了“多多果园”游戏，为消费者提供更加丰富的娱乐购物体验，同时也为公司带来更多的用户和流量。随着2019年疫情的影响加大了消费者对线上购物的依赖，平台依靠丰富的品牌和大额补贴继续发展，再次实现用户增长，GMV达到10066亿元。2020年1月，公司宣布推出“多多直播”功能，为商家和消费者提供更加便捷的互动购物体验，同时也为拼多多带来更多的用户和流量。同年8月，新增社区农产品生鲜服务“多多买菜”，该功能将为消费者提供更加便捷的生鲜购物体验，同时也为拼多多带来更多的用户和流量。

拼多多还通过“超星星计划”、“百亿补贴”等战略项目逐步引入品牌商品，成功承接高线人群的购买需求，实现用户上升，平台规模再一次实现快速增长，重新打造为“极致性价比”的用户心智。为了更有效地打击假冒商品问题，拼多多进一步加大了其应对措施，实施了一系列举措。这些举措包括关闭店铺、下架商品以及拦截不良商品等措施，旨在提升平台的品牌信誉度和用户信任度。此外，为了进一步巩固其市场地位，拼多多还积极吸引了包括国美、小米等200余家知名品牌商户入驻平台。

自 2021 年至今，拼多多进入了发展成熟阶段。公司逐步稳定了运营模式，不断优化平台功能，强化对产品质量的管理，并通过技术创新不断提升用户体验。在这一阶段，拼多多更加注重可持续性发展，加强了社交电商和传统电商的融合，为用户提供更为多元和便捷的购物选择。2021 年黄峥辞任，由联合创始人陈磊接棒，并计划拼多多从“重营销”向“重研发”战略转型；同年 8 月，公司设立“百亿农研”专项，致力于推动农业发展和科技普惠。2022 年 2 月，拼多多正式宣布推出“多多视频”功能，为消费者提供更加丰富的娱乐购物体验，同时也为拼多多带来更多的用户和流量；同年 9 月，拼多多推出跨境电商平台“Temu”，在美国安装量超过 2000 万次，成为美国市场 APP 排行榜首位，正式启动“2022 多多出海扶持计划”。2023 年拼多多跨境电商业务正式进入澳大利亚、新西兰、英国等市场，公司位列《2022 胡润中国 500 强》第 11 位。同年 2 月，拼多多将公司更名为“PDD Holdings Inc.”。

总的来说，拼多多通过持续创新和灵活应对市场挑战，经历了初期探索、快速发展、品牌上行和发展成熟的多个发展阶段，不断壮大成为中国电商市场的重要参与者。对于消费者而言，拼多多的存在提供了更为丰富的购物选择，并且以更为优惠的价格吸引了大量用户。对于商家而言，拼多多则为他们提供了更广泛的销售渠道和更为广阔的市场空间，能够更好地拓展业务。

### 3.1.2 行业地位

2014 年京东和阿里巴巴陆续在美国上市，标志着中国电子商务领域的关键时刻。在这个竞争激烈的格局中，拼多多迎来了发展的机遇，采用了“农村包围城市”的战略，充分利用了下沉市场对价格的高度敏感，成功激发了用户积极参与企业推广的热情。在仅两年多的时间里，拼多多便成功赴美上市。

据估算，截至 2022 年底拼多多的活跃买家数达到约 8.69 亿，商家数量也超过了 1000 万。在 2022 年，拼多多的营收达到 1306 亿元，同比增长 39%，而研发费用则达到 103.85 亿元，同比增长 15%。回顾 2017 年，拼多多突破三亿用户，平台的日流水也成功突破千万元，年 GMV 更是达到了千亿，这样的业绩表现令人瞩目。与其他电商平台相比，京东用了 10 年，淘宝用了 5 年才取得类似的成绩。拼多多在短时间内完成了从农产品零售起家到逐渐发展为全品类综合性纯移

动电商平台的转变，不仅反映了其强大的市场吸引力，也展现了其在电商行业的领导地位。

国内电商平台各具特色，为消费者提供了多样化的购物选择，同时也带动了电商行业的不断创新和发展，表 3.1 总结了国内六种主要电商类型以及典型代表的优劣势对比。

表 3.1 国内主要电商商业模式分类表

类型	代表	优势	劣势
垂直型	苏宁易购	知名度高、品牌选择多 售后服务好	种类较少、形象固化 入驻商家少
平台型	阿里巴巴	龙头地位显著、大众化商品 强大的搜索的推荐算法	较为高档 价格略高
综合型	京东	自营仓储、品类齐全 物流体系、配送快	价格略高 侧重大型商品
社交型	拼多多	社交+拼团、用户数庞大 用户粘性强、活跃度高	假冒伪劣问题突出 购物体验简单
闪购型	唯品会	限时限量、专注特卖 吸引瞬间消费、品类丰富	无店铺客服 用户购买体验差
导购型	小红书	依靠用户评价、吸引平台流量 高质量的导购服务	平台用户不均 笔记造假率高

资料来源：根据文献整理

通过表 3.1 对比六种不同类型的电商平台的特点，其中垂直型电商平台苏宁易购一直朝着全品类的方向进行发展，积累了丰富的零售经营管理经验，尤其是对于线下零售业务管理经验的积累，其所售产品均是多种多样，包括日用百货、3C 产品、母婴产品等等。现如今，苏宁易购聚焦做好“为用户提供家庭场景解决方案的零售服务商”，开设了多家零售云门店；平台型电商平台阿里巴巴在互联网电商兴起初期就站稳了脚跟，通过拥有强大的品牌影响力和庞大的用户基础，建立了全球最大的在线零售和批发平台。其推出的天猫则着重打造品质电商，吸引了众多知名品牌入驻，为用户提供更为高端的购物体验；相较之下，综合型电商平台京东以自营模式为基础，以严格的品控和高效的物流为卖点，建立了一个

以信任和品质为核心的电商生态。通过技术创新，京东积极拓展线上线下融合，推动智能物流、无人配送等领域的发展，致力于提升整个供应链的效率；闪购型电商平台唯品会是国内折扣电商龙头，深耕品牌特卖+服饰领域，穿着类产品占比过半，率先在中国开启“品牌折扣+限时抢购+正品保障”的品牌特卖模式。在“一站式解忧”作用上，尚无平台具备唯品会的处理能力。唯品会“品牌尾货”的商品经过买手预筛选，能降低目标用户选择成本；导购型电商平台小红书针对的主要用户是所有热爱分享生活的偏年轻化的群体，小红书早期是一个单纯的UGC购物笔记分享社区，用极其高效的社交网络推广方法和明星入驻分享内容进行宣传，吸引了大量用户注册，从而建立了自营海外购电商平台，为用户提供海内外单品的购物服务；社交型电商平台拼多多采用团购和社交分享的模式，着力服务于下沉市场，以低价商品和互动购物为卖点，成功打破传统电商的竞争格局。其快速崛起展现了在中国消费市场中，价格敏感性和社交购物的双重需求。这显示出拼多多在竞争激烈的市场中通过独特的战略和创新迅速崛起，并且在电商领域取得了显著的市场份额。

然而，从核心优势和技术实力的角度来看，拼多多相对其他企业仍显薄弱。作为一家综合电商平台，拼多多应当注重用户体验和服务质量。除了提供多样化的购物选择外，还应关注价格竞争和社交购物等趋势。通过与其他电商业态有机结合，拼多多有望实现更全面的市场覆盖和更广泛的用户满意度。面对未来市场的挑战，拼多多需要具备敏锐的洞察力，灵活调整战略，以确保持续增长并保持其在电商领域的领先地位。

### 3.1.3 拼多多商业模式概况

拼多多的商业模式主要基于社交电商和团购模式，强调以低价吸引用户，并通过社交分享和团购形式推动销售。本文通过价值的角度明确界定了商业模式，并将其细分为四个关键环节，并对这四个环节进行了更精细的阐述，最终构建了一个全面的商业模式分析框架，具体内容如表 3.2 所示。

表 3.2 拼多多商业模式简析表

四大维度	九大要素	内容
价值主张	价值定位	“Costco”低价和“Disney”娱乐有机结合
	客户细分	主打“五环外”的下沉市场
价值创造	关键业务	线上产品销售、“多多买菜”、Temu 平台
	核心资源	独特的拼单算法、定制化生产
	重要伙伴	腾讯、上海付费通
价值传递	渠道通路	微信裂变营销、拼多多购物平台、各大互联网接口
	客户关系	拼购模式获取新用户、利用各种补贴优惠留住老客户
价值获取	收入来源	主为平台广告和交易佣金收入
	成本结构	营销费用、管理费用和研发费用

资料来源：根据文献整理

## 3.2 拼多多社交电商模式要素分析

下面由商业模式确立的四大维度对拼多多的商业模式要素进行具体分析。

### 3.2.1 价值主张维度

价值主张环节主要包括价值定位和客户细分两项内容。

#### (1) 价值定位

拼多多的独特价值主张在于巧妙地将“Costco”和“Disney”两大品牌进行有机融合。在实现这一目标的过程中，拼多多专注于为客户创造持久的价值，这也充分展示了拼多多成功逆流而上的关键所在，即“低价”与“拼单”的策略。

在电商行业激烈的竞争环境下，“低价”成为了拼多多定位自身的关键策略。通过对拼多多平台数据的分析发现，其销售商品的平均价格普遍不超过 30 元，尤其是在日用品和食品等核心品类上更是如此。在运营策略方面，拼多多通过优先支持愿意压缩利润空间以换取流量支持的商家，进而增强了这些商家在平台上的可见度和销量，而且还有一部分在其他平台因竞争激烈或其他原因退出的商家转而入驻拼多多，这些商家往往能提供更低价的商品。同时针对不同的商品类别，拼多多实行了区分化的市场策略。对于那些品牌认知度较低的产品，拼多多通过

精简销售链条来降低成本；对于那些品牌认知度较高的商品，则通过实施如“百亿补贴”等策略来维持其价格优势。这种层次化的低价策略有效满足了广泛消费者群体的需求，进一步加固了拼多多在电商市场中的竞争力。

黄铮首创了“拼单”概念，其含义是丰富用户的消费体验，让娱乐元素贯穿整个购物过程，为用户带来娱乐式购物体验，类似于进入迪士尼乐园般的欢乐。这一机制激励用户生成更多订单，当用户在平台上面临独立购买或参与拼单的选择时，拼单的价格远低于独立购买，这一点对于那些对价格十分敏感的用户来说尤为吸引。拼多多还在平台首页引入的限时秒杀等游戏化元素，目的就是要吸引用户眼球，并且提供更多参与机会，增加交互和娱乐元素。这些创新和娱乐化玩法不仅提供了低价购物的机会，也为用户创造了更愉悦有趣的购物体验，将传统购物转变为社交化、游戏化的新型消费模式。

## （2）客户细分

从客户细分的角度来看，拼多多锁定了下沉市场，克服了时间与地理的限制，有效开发了城市边缘及更远区域的未开发市场，体现了现代“农村包围城市”战略的实施与成效。下沉市场中的消费者展现出独特的特征：他们的生活节奏较慢，城市内的娱乐选项较有限，拥有较多自由时间；社交网络的影响显著，倾向于信任亲友推荐并分享自己的购物经历；同时，这部分用户对价格比较敏感，愿意投入时间寻找性价比高的商品，这些用户属性与拼多多的社交电商模型高度一致。

通过精确的市场定位策略，拼多多迅速占领了下沉市场。在其快速增长期间，竞争对手也开始注意到下沉市场的巨大潜力，纷纷加入到这一领域的竞争中。对此，拼多多适时地调整了其战略方向，重视品牌形象和伙伴关系的构建，启动了如“新品牌计划”等重大项目，暂时稳固了其在下沉市场的地位，也向高端市场和更广泛的消费群体延伸，并通过引进国际和国内的知名品牌，成功扩大了其市场范围。这些战略行动使得拼多多能够在竞争激烈的市场中保持其竞争力。

## 3.2.2 价值创造维度

价值创造环节主要包括关键业务、核心资源和重要伙伴三项内容。

### （1）关键业务

拼多多的关键业务在技术支持和物流体系的双重保障下运作，主要聚焦于农



产品上行和好货直发。通过促进团购分享和增强互动，以及最大化地利用社交媒体平台，拼多多成功地向广泛的消费者群体推广了其产品。同时，引入了“C2M”直销模式，直接将消费者与生产工厂连接起来，避免了中间交易环节的成本。这一策略不仅为消费者提供了团购的优惠价格，还为工厂创造了新的销售渠道，实现了供应链和需求端的共赢局面。

拼多多不仅在商业上发展壮大，还在服务农业生态方面贡献了巨大力量，将促进农民利益作为其核心目标之一，并不断深化其“农产品向上流动”战略。为此，拼多多不遗余力地投资于农村及边远地区的基础建设，特别是在物流和交通方面，以消除农产品流通过程中的障碍，从而促进农产品的有效流通。同时，该公司启动了“百亿农研”计划，与教育和科研机构合作开发农作物培育技术和精准农业技术，旨在推动农业科技的进步。拼多多还积极响应国家“乡村振兴”和“精准扶贫”战略，联合中央电视台及地方政府共同推出了“农民丰收节消费季”在内的多项活动，旨在推动农产品的城市化流通，帮助农民增加收入。这些举措不仅有助于改善农村地区的经济状况，也有助于提升农产品的市场竞争力，实现了农村和城市之间的互利共赢。特别值得一提的是“多多买菜”业务，它于2020年8月推出，特色在于直接将农田的新鲜蔬菜和水果等生鲜产品快速送达消费者手中。这一业务模式不仅展现了从田间到餐桌的短链条理念，还以合理的价格和高效的服务满足了消费者对优质农产品的需求。拼多多在农业领域的积极投入不仅促进了农产品的流通，也为农民提供了更多的增收机会，有力地推动了农业的持续发展。

为了进一步扩大市场影响力，拼多多推出了 Temu 平台。该平台是一个连接消费者与全球卖家、制造商和品牌的全球在线市场，充分利用供应商、物流供应商和履行合作伙伴的全球生态系统，以具有极大吸引力的价格向买家提供来自全球卖家、制造商和品牌的产品。这一系列创新举措使得拼多多在电商领域不断拓展业务边界，提升了其在全球市场中的竞争力。

## （2）核心资源

核心资源对于商业模式的顺畅执行和企业的价值增长至关重要，这些资源可能是企业内部拥有的，或者是通过外部途径获得的。拼多多的核心资源主要包括用户资源、无形资产以及技术实力。

首先，拼多多成功突围的关键因素在于用户资源。拼多多凭借其庞大的用户数据库，包括买家的个人信息、付款信息和交易信息等，丰富了公司的知识资产，也为其提供了深入洞察消费者行为的窗口。自成立伊始，拼多多便依托微信平台获得初始流量，并通过其开放的入驻政策吸引了众多被其他电商平台忽视的小型商家，提供了从生产到销售全链条的支持体系，促进了这些商家的发展和成长。在产品开发阶段，拼多多根据用户偏好和需求数据为供应商提供建议，帮助他们生产出更受欢迎的商品。在产品定价方面，拼多多结合成本和市场趋势，指导供应商作出合理定价。在销售环节中，通过增加流量分配，拼多多确保供应商获得更大的曝光度和销量。这样的深度合作不仅帮助供应商减少成本和风险，还使其能够生产出更符合消费者需求的产品，为拼多多带来更高性价比的商品，吸引更多消费者，促成更多交易。

其次，拼多多的无形资产不仅包括先进的信息技术系统，还有丰富的知识产权资源。公司利用多元化的 IT 系统，如拼多多 APP、商家版 APP、微信公众账号及各类微信小程序，为买家和卖家提供了一个快速、高效的交流和交易平台。这些技术平台不仅优化了购物体验，也极大地提高了交易的效率和便捷性。在知识产权方面，截至 2020 年底，拼多多已在中国注册了 51 项与公司运营直接相关的计算机软件著作权，展现了其技术实力和创新能力。同时，公司还在国内外累计注册了约 1178 项商标，注册的域名包括 [www.pinduoduo.com](http://www.pinduoduo.com) 等。这不仅彰显了拼多多的品牌影响力，也为公司的长期发展和品牌保护提供了坚实的法律基础。这些无形资产成为了拼多多不可或缺的核心竞争力之一，为其在激烈的市场竞争中占据了有利位置。

最后在技术实力方面，拼多多以其自主研发的分布式人工智能技术取得了独特优势，使其在竞争激烈的电商市场中保持领先地位。这一技术的应用不仅为平台上的消费者和供应商提供了关键支持，还能够更精准地满足用户多样化的购物需求。传统的人工智能技术受到“偏好囚笼”的限制，影响用户的购买欲望，拼多多采用了创新的方法，例如提供人群画像及管理功能的 DMP 工具等，将用户的社交互动纳入算法考量范围，建立每个用户的算法体系，以更深入了解用户需求。对于消费者而言，此技术有助于更好地实现个性化的购物目标。对于供应商来说，这一技术能够快速获得消费者的偏好和反馈信息，然后即时优化产品

设计和调整生产销售策略，进行有针对性的生产，避免了在爆款模式下可能产生的压力，进而建立起一个双方互利的正向循环机制，提升平台的总体交易额。

这些核心资源共同构成了拼多多的竞争优势，为其持续创造价值和实现业务成功提供了坚实的基础。

### （3）重要伙伴

在快速发展的过程中，拼多多不仅迅速吸引了大量用户，还获得了充足的资金支持，这一切都得益于与腾讯的紧密合作。在 2018 年 2 月，拼多多与中国领先的互联网增值服务巨头腾讯签订了一项战略合作协议。根据这份协议，腾讯在其微信支付的界面中为拼多多设置了专属的接入入口，使拼多多能够有效地利用微信支付的庞大流量。除此之外，两家公司在支付解决方案、云计算服务、用户参与度提升等多个重要领域开展了深度合作，并持续探索更多的合作可能性。

腾讯同意向拼多多提供微信支付服务，并按照不高于其支付解决方案向第三方收取的正常费率收取拼多多平台上通过微信钱包支付的每笔交易的支付处理费。同时，腾讯还同意与拼多多共享技术和行政资源，并在人才招聘、培训和技术资源等多个专业领域提供合理的支持，缓解了拼多多面临的获客成本不断上升的压力。这种紧密合作为拼多多的持续发展提供了强有力的支持，促使其在竞争激烈的市场中保持了稳健的增长态势，具体数据见下表 3.3。

表 3.3 2020—2022 年拼多多与腾讯的业务合作的费用与收入表（单位：亿元）

	2020 年	2021 年	2022 年
购买腾讯服务费用	105.415	84.166	70.611
取得腾讯服务收入	31.775	28.033	27.639

资料来源：根据拼多多历年年报数据整理

根据表 3.3 显示的数据，尽管腾讯一直是拼多多的主要股东，但近三年来从腾讯集团购买服务的金额逐年下降，导致相应的收入也下降了。这一趋势显示出拼多多正在逐渐减少对腾讯的依赖程度。这可能意味着拼多多正在积极寻找多样化的合作机会，以确保其业务的独立性和可持续发展。

通过对宁波合信合伙企业进行战略性股权投资，拼多多展现了其在投资决策上的明确方向性。此外，拼多多成功控股上海付费通超过一半的股份，具体为

50.01%，这一举措标志着双方在支付服务、技术支援等关键领域的深度业务合作正式启动。上海付费通不仅是中国最初一批获准运营第三方支付服务的企业之一，其深厚的行业经验和技術积累对拼多多而言具有重大意义。在此之前，拼多多平台上的支付流程主要依赖于外部第三方支付平台，这次股权投资和合作协议的签订，无疑将加强拼多多在支付领域的自主控制力，提高平台的支付处理能力，同时也为未来可能的金融科技创新奠定了基础，具体数据见下表 3.4。

表 3.4 2020—2022 年拼多多与付费通业务合作的费用与收入表（单位：亿元）

	2020 年	2021 年	2022 年
购买付费通服务费用	0.45	2.11	6.54
取得付费通服务收入	36.45	74.89	285.69

资料来源：根据拼多多历年年报数据整理

从表 3.4 中可以看出，拼多多对上海付费通的投资逐年增加。这种投资有助于拼多多快速进入移动支付领域，及时推出自己的支付平台，从而提升用户体验和平台竞争力，这一战略投资也符合拼多多在拓展业务多元化方面的发展策略。

### 3.2.3 价值传递维度

价值传递维度主要包括渠道通路和客户关系两项内容。

#### (1) 渠道通路

拼多多以针对下沉市场为战略入口，积极借助微信等社交平台的广泛影响力，采取团购的方式，实现了迅速超越传统电子商务平台的用户增速。2020 年，拼多多主动拓展到了“社区团购”市场，启动了“多多买菜”服务。该服务允许消费者在线上选购商品，并在拼多多的合作点领取商品，从而顺畅地连接了线上购物与线下取货。“多多买菜”依托拼多多强大的农产品供应链，专注于提供蔬菜、水果等新鲜食品及日用品的销售，拓展了其在社区团购领域的市场份额，满足了用户对生鲜商品和日常用品的便捷需求。

此外，拼多多还通过赞助综艺节目和推出“百亿补贴”等方式进行营销和吸引用户。在综艺节目赞助方面，2018 年拼多多通过成为 17 个节目的品牌赞助商，包括《中餐厅 2》《快乐大本营》和《欢乐喜剧人》等，展示了其在品牌宣传上

的积极姿态。到了 2022 年，其赞助范围扩大到包括多个视频平台的跨年晚会和《中国新说唱》等节目，这种营销策略的扩展导致了销售费用的显著增加，仅 2022 年销售费用便达到了 543.44 亿元人民币。此外，拼多多推出了“百亿补贴”来吸引一二线城市的消费群体，也提升了拼多多的品牌形象和客单价，这一综合策略在长期中将推动拼多多的用户增长、品牌认知度提高和销售额提升。

## （2）客户关系

拼多多利用其创新的团购方式迅速吸引了大量新用户，并以此作为加强和维护客户关系的核心策略。在获得新用户后，拼多多通过补贴、返利等优惠活动来巩固客户关系，这种模式不仅增强了消费者的购物体验 and 参与感，还激励了用户们分享他们的反馈，从而提升了整个零售行业的供应链效率。

拼多多通过引入游戏化元素，如限时秒杀、断码清仓、9.9 元特卖等吸引性价比活动，有效地促进了用户的商品浏览和购买行为。同时，结合免费领水果、多多赚大钱、砍价免费拿等与用户互动密切相关的游戏化策略，增强了用户的参与感。以免费领水果活动为例，用户通过参与商品浏览、组团购买、增加拼团圈好友等多种互动，收集水滴以浇灌水果，达到一定水滴量即可免费领取水果。这些游戏化策略不仅使用户体验更加丰富，而且有效提升了用户的活跃度和平台忠诚度，进一步驱动了用户的购买行为，有助于提升企业的市场价值。

### 3.2.4 价值获取维度

价值获取维度主要包括收入来源和成本结构两项内容。

#### （1）收入来源

拼多多 2019 年至 2022 年的收入来源构成数据如下表 3.5 所示。

表 3.5 2019—2022 年拼多多收入构成表（单位：亿元）

	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
在线营销服务收入	268.14	479.54	725.63	1027.22
交易服务收入	33.28	57.87	141.40	276.26
商品销售收入	-	57.51	72.46	2.09
总营业收入	301.4	594.919	939.49	1305.58

资料来源：根据拼多多理历年年报数据整理

根据表 3.5 的数据显示, 2022 年拼多多的总营业收入达到 1305.58 亿元, 较 2021 年的 939.49 亿元增长了 39%。其中, 拼多多的核心收入来源之一是在线营销服务收入, 2022 年同比增长了 41.56%。这主要得益于品牌推广活动吸引了大量入驻商家, 丰富了平台的商品种类。与此同时, 2022 年拼多多的广告收入达到了 1027.21 亿元, 占总营业收入的近 80%。这表明随着商家数量的增加, 流量竞争也日益激烈, 促使更多商家投放广告以获取更多流量。拼多多的交易服务收入是指商家完成销售交易后收取的一定比例的交易服务费。尽管主站的佣金率相对稳定, 但交易服务收入主要来自多多买菜业务。总体而言, 这一收入呈现出快速增长的趋势, 在 2022 年有显著提升, 达到了 276.26 亿元, 同比增长 95.4%。然而, 拼多多的商品销售收入却出现了显著的收缩。该部分业务主要是为用户提供在没有第三方卖家满足需求时的商品补充。2022 年, 商品销售收入仅为 2.09 亿元, 较 2021 年的 72.46 亿元下降了 97%。这是因为公司逐步缩减自营业务规模, 使得收入构成向在线广告及佣金受益倾斜。这表明拼多多正在调整经营策略, 逐渐减小自营业务规模, 更加注重在线广告和佣金收益的发展。同时, 拼多多还在加大对“重资产”的投入, 积极推动自购商品销售业务的发展。

## (2) 成本结构

拼多多 2019 年至 2022 年的费用构成详细数据如表 3.6 所示。

表 3.6 2019—2022 年拼多多费用构成统计表 (单位: 亿元)

	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
销售费用	271.74	411.95	448.02	543.44
管理费用	12.97	15.07	15.41	39.65
研发费用	38.70	68.92	89.93	103.85
总额	323.41	495.94	553.36	686.94

资料来源: 根据拼多多理历年年报数据整理

根据表 3.6 中列示的总额数据, 截至 2022 年, 公司整体经营支出达到 686.94 亿元, 同比增长了 24.14%。这一增长趋势主要受到激烈的市场竞争、高昂的用户获取成本、大规模的促销活动、物流补贴等因素的影响, 同时也受到营业规模不断扩大和平台优化升级的影响。因此, 公司成本费用总体呈现增长趋势。

拼多多的管理费用自 2019 年的 12.97 亿元增长到 2022 年的 39.55 亿元，反映了公司在高效运营、精细管理及人才招聘与培训方面的有效成本控制。与此相对，拼多多的销售费用增长更加显著，从 2019 年的 271.74 亿元飙升至 2022 年的 543.44 亿元，接近翻倍。这一显著增长主要源于公司在“百亿补贴”等营销策略上的重投入，导致销售费用居高不下。同时，拼多多的研发投入也稳健增长，在 2022 年首次超过 100 亿元大关，这表明公司正致力于减少行政管理费用的支出，加大技术研发的力度。到 2022 年底，拼多多员工总数达到 12992 人，持续增长之势显而易见，其中接近一半为产品开发人员，共计 6444 人，凸显了公司对研发的高度重视。这一人员增加及投入强化了公司对不断扩展的业务需求的适应能力，并强调了其对技术创新和产品开发的投入。

拼多多的“百亿农研”和“农云行动”等项目进一步体现了技术研发团队的实际应用和成果转化能力，既开展自身的科研项目，也支持其他科研机构实现成果落地，如通过销售“烟薯 25 号”和“晋谷 21 号”等科技农产品展现了拼多多的贡献。展望未来，随着国内业务的成熟，研发费用比率可能略有下降，但国际化业务的拓展预计将推动研发投入增加，使整体研发费用比率保持相对稳定。

## 4 拼多多社交电商模式下企业绩效评价

许多研究已经深入探讨了商业模式与企业绩效之间的联系,发现商业模式的各个组成部分的调整对企业的绩效有着直接影响,而企业绩效的表现也是评判商业模式优劣的重要依据。基于这一认识,本章首先采用财务比率评价方法,分析拼多多的财务绩效。接着,为了弥补使用单一指标评估的不足,采用因子分析法建立了一个财务绩效的综合评价系统全面评估社交电商商业模式的财务表现。最终通过综合分析拼多多的活跃用户数量和平台商品交易总额以及获客成本,对其绩效进行全面的评价,从而更精确地把握企业的经营效果。

### 4.1 基于财务比率分析法的财务绩效评价

本节运用财务比率分析法,从时间序列的角度出发,选取了2018年至2022年间拼多多的相关财务比率数据进行分析。考虑到企业的财务表现不仅受到宏观经济环境和行业格局的影响,为了确保研究结论的可靠性,还将拼多多的数据与同为综合性电商平台且在美国上市的京东和阿里巴巴两家公司的财务数据进行了横向比较。

#### 4.1.1 偿债能力分析

企业的偿债能力不仅涉及其资产变现以偿还债务的能力,还包括企业在经营活动中创造收益以偿还债务的能力,因此在企业财务绩效分析中具有重要意义。本部分将采用流动比率和资产负债率两个指标来评估企业的偿债能力水平。

##### (1) 流动比率

流动比率作为评估企业短期偿还债务能力的核心指标,量化了企业流动资产相对于即将到期债务的覆盖能力,是判断企业短期财务健康的关键因素,详细数据见下图4.1。



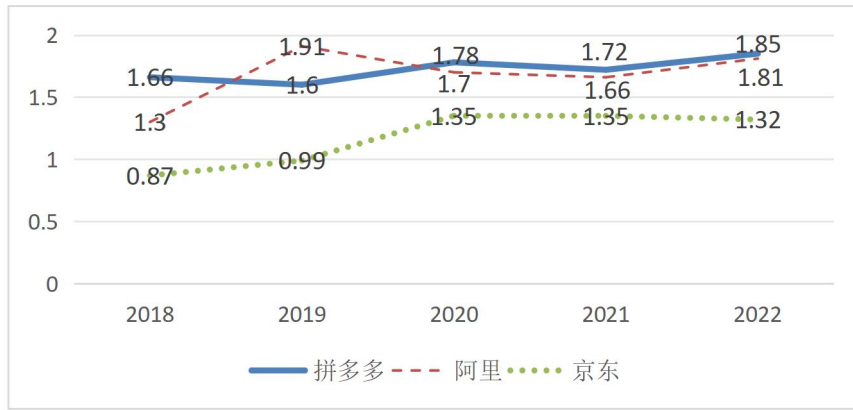


图 4.1 2018—2022 拼多多、阿里、京东流动比率对比图

依据图 4.1 的数据，拼多多的流动比率在最近五年内经历了轻微的波动，但整体展现出增长的趋势，由 2018 年的 1.66 提升至 2022 年的 1.85。这一趋势反映出拼多多在提升其短期债务偿还能力方面取得了显著进展。这种进步可能得益于拼多多的无库存策略和较低的预付款项占比，以及用户基数的不断扩大，这表明了拼多多在短期内具有较强的资产流动性和资产变现能力。

与京东和阿里巴巴相比，拼多多流动比率仅在 2019 年低于阿里巴巴，连续五年都高于京东，说明拼多多的短期偿债能力较强，通常认为流动比率的最佳水平是 2，拼多多的流动比率逐年上升，未来有突破 2 的可能。

(2) 资产负债率

资产负债率是评估企业负债占总资产比例的重要指标，可用于判断企业的长期偿债能力，详细数据见下图 4.2。

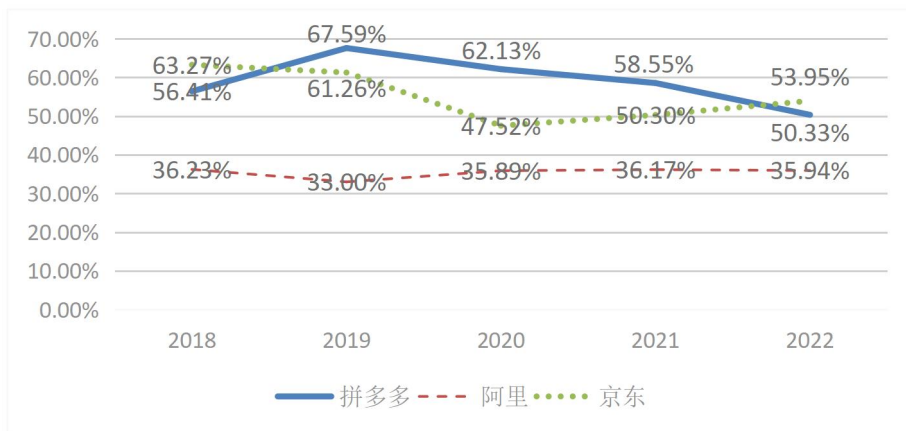


图 4.2 2018—2022 拼多多、阿里、京东资产负债率对比图

从图 4.2 的数据可以观察到，拼多多在 2019 年和 2020 年的资产负债率超过 60%，但在其他三年里维持在 60% 以下，显示出总体下降趋势。具体来说，从 2018 年的 62% 降至 2022 年的 50%，这反映了拼多多长期偿债能力的持续增强。这种增强主要得益于其总资产中超过 90% 为流动资产，且在其负债结构中，无息的流动负债占比较大，这进一步加强了公司的长期偿债能力。然而，拼多多仍需要努力提高偿债能力，以确保公司能够应对短期和长期的财务挑战，通过调整资本结构、优化资产配置及降低财务风险来实现长期稳定发展。

相比之下，阿里巴巴在过去五年的资产负债率始终保持在 40% 以下，显示其长期财务稳定性显著优于拼多多。京东的资产负债率在大多数年份也低于拼多多，尽管在 2018 年和 2022 年有所上升。拼多多高比例的流动资产对于电商平台而言是一大优势，有助于保持良好的短期偿债能力。尽管如此，由于对资金的高需求，拼多多在长期偿债能力方面相比阿里巴巴和京东仍然存在不足。

#### 4.1.2 营运能力分析

企业运作效率的核心在于其营运能力的评估。营运能力越强的企业，其价值创造能力通常也越高。电商领域大多依赖轻资产模式，固定资产投资较低，因此选用流动资产周转率和总资产周转率来衡量拼多多的营运能力。

##### (1) 流动资产周转率

流动资产周转率反映了企业如何有效利用流动资产进行业务运营，该指标较高时，表示企业能够更快速地利用流动资产，有效节约资金并提高资金利用效率。

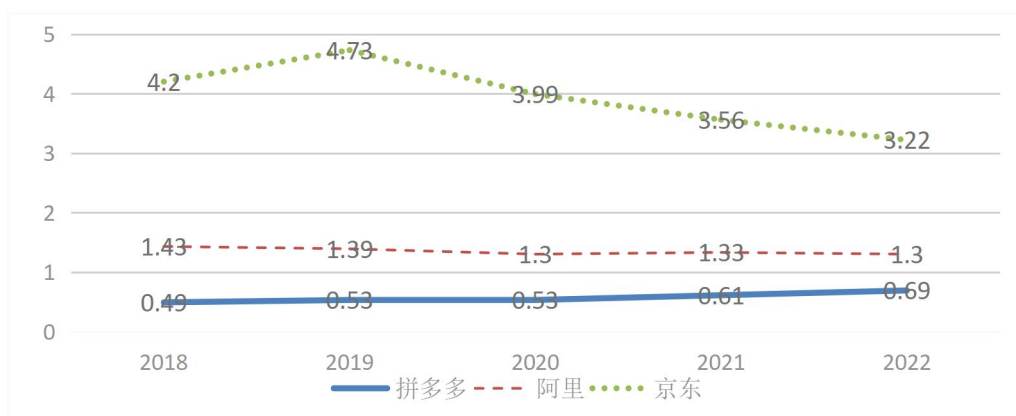


图 4.3 2018—2022 拼多多、阿里、京东流动资产周转率对比图

从图 4.3 可以看出，由于拼多多的营业规模还没有扩大到一定范围，营销能力较弱，2018 年至 2022 年拼多多的流动资产周转率都是小于 1 的，但阿里巴巴和京东都大于 1，且京东处于领先地位。因为京东平台大多为 B2C 模式，拼多多和阿里巴巴主要为 C2C 模式，因此营业收入都比京东低。对比同模式的阿里巴巴和拼多多，拼多多的营收主要来源于对商家施加的广告费与佣金，及其自营商品的销售收益，主营业务较单一，但阿里巴巴有核心商业，综合性很强，因此拼多多需要通过扩大口碑以及拓展业务细分和业务领域来提高营业收入。

## (2) 总资产周转率

总资产周转率综合考虑了所有资产的运营效率，反映企业利用总体资产生成销售收入的能力。该比率越高，表明企业在利用其所有资产方面做得越好，从而实现了较高的销售效率和资产投资回报，具体数据见下图 4.4。

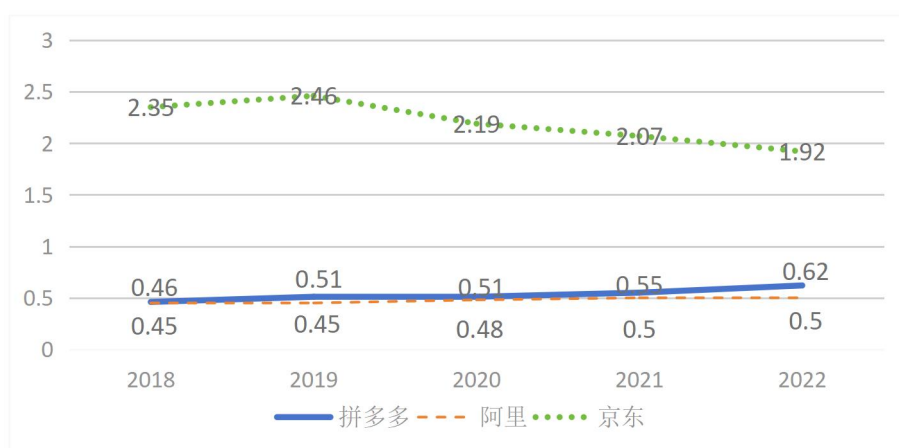


图 4.4 2018—2022 拼多多、阿里、京东总资产周转率对比图

从图 4.4 可以看出，拼多多的总资产周转率连续五年小于 1，和流动资产周转率保持一致。京东的总资产周转率每年均高于阿里巴巴和拼多多，这与其运营模式有关，且京东有自己的仓储和物流运输，相对来说是重资产电商企业，其总资产周转率都在 2 左右。反观拼多多以提供平台的模式经营，为轻资产结构，资产周转率只能维持在 0.5 左右，但连续五年拼多多的总资产周转率都超过了阿里巴巴，这说明伴随着拼多多持续刷新其市场策略，拓宽销售界限，增强其市场推广力度，加之用户活跃度的提升，使得总资产周转率维持了一定的稳定性，并呈现出增长的趋势，有利好的倾向。

### 4.1.3 盈利能力分析

盈利能力是企业在规定时间内实现利润的能力，这表现为企业在一段时间内所获得的净利润的数量及其水平的高低。盈利能力分析对于投资者、管理层以及其他利益相关方来说至关重要，能够帮助他们全面了解企业的财务状况，并评估企业在盈利方面相对于同行业和竞争对手的表现。下面选用净资产收益率和销售净利率这两个关键指标进行评估。

#### (1) 净资产收益率

净资产收益率是评估企业运用自有资本获得净收益能力的关键指标，它反映了企业运营的效率。当净资产收益率数值较高时，表明企业能够更有效地利用自有资本获取收益，具体数据见下图 4.5。

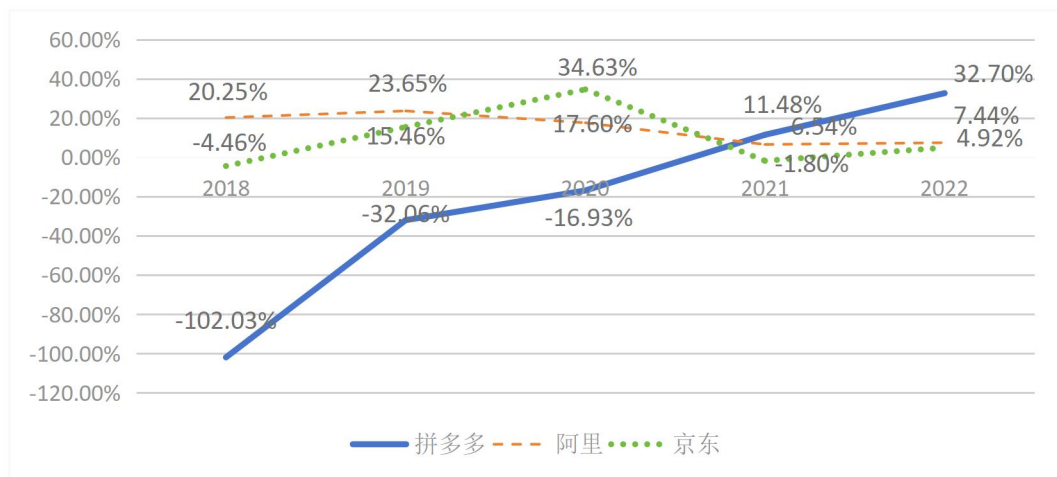


图 4.5 2018—2022 拼多多、阿里、京东净资产收益率对比图

由图 4.5 可知，阿里的净资产收益率一直保持相对稳定，波动较小。与此不同的是，京东的净资产收益率在 2018 年至 2020 年期间经历了稳步上升，随后出现下降并逐渐趋于平稳的过程。对比而言，拼多多在 2018 年和 2020 年的净资产收益率则呈现较大的负值。这主要原因是拼多多初期主要依赖第三方支付，缺乏自有支付渠道，每年需要支付相当大比例的盈利给第三方支付平台，如微信、支付宝等，从而降低了资产的盈利潜力。幸好，拼多多已经察觉到了这一问题，并于 2020 年收购了付费通，成功获得第三方支付牌照。随后，净资产收益率快速上升，初期的投入费用逐渐见效，为未来的盈利前景打下了坚实基础。这一指标

的提升还表明拼多多的经营效益正在改善,暗示着企业在有限资金投入后能够获取较大的利润,从而实现更高水平的经济效益,同时也说明竞争力正在逐渐增强。

## (2) 销售净利率

销售净利率是净利润与销售收入的比率,用于评估营业收入对净利润的影响。在企业运营中,销售净利率能够反映企业的利润水平和盈利能力,具体数据见下图 4.6。

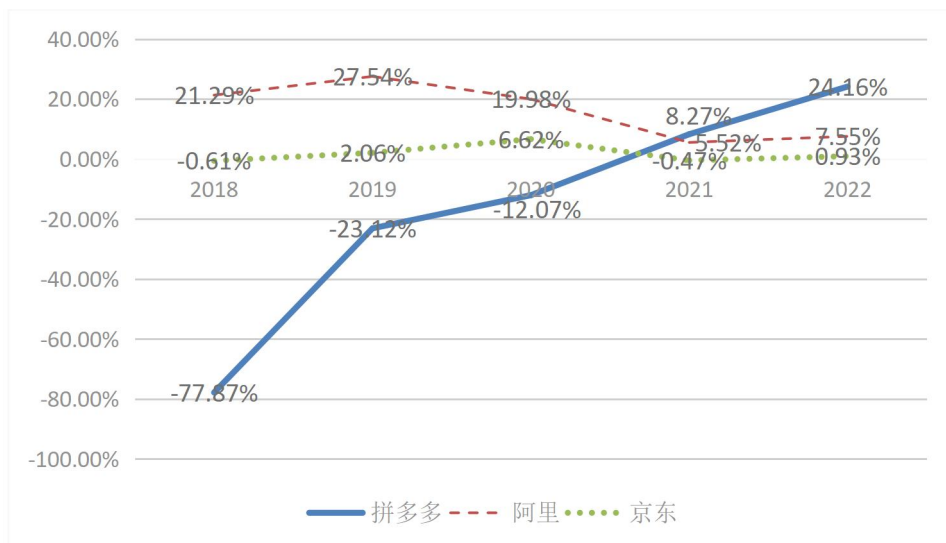


图 4.6 2018—2022 拼多多、阿里、京东销售净利率对比图

图 4.6 展示了拼多多近五年销售净利率的显著上升趋势,特别是在 2021 年实现了正值转折,到 2022 年销售净利率更是达到了 24.16%。这一显著的增长不仅体现了拼多多在盈利模式和销售策略上的成功运用,也标志着公司正在进入一个收入增长的黄金期,销售活动已经能够带来可观的利润。2021 年,拼多多的销售净利率甚至超过了京东和阿里巴巴,这表明其通过深化下沉市场并实施品牌升级战略开始向一线和二线市场拓展,对这两大电商巨头形成了挑战,并显示出拼多多品牌发展的强劲势头。

拼多多的成功得益于与腾讯的合作及其创新的拼团购物模式,这些策略吸引了大量活跃用户,其社交电商商业模式不仅促进了收入的持续增长,还实现了销售净利率从负到正的转变,并且每年都在提高。这一趋势证明了拼多多在市场开拓、扩张以及成本控制方面的显著优势,使其在竞争激烈的电商行业中稳定发展。拼多多盈利能力的迅速提升不仅展示了公司发展的强大动力,也间接证明了其商

业模式的有效性和竞争优势。

#### 4.1.4 发展能力分析

发展能力是衡量企业扩张规模、增强实力的潜在潜力的重要指标。下面选取选取总资产增长率和营业收入增长率这两个关键指标进行评估该能力。

##### (1) 总资产增长率

根据下图 4.7 的数据,拼多多在 2018 年实现了令人瞩目的 224.32%的总资产增长率,但在 2019 年却经历了超过 148%的急剧下降,这反映了公司在面对市场变化时的战略调整及增长放缓。2020 年,拼多多的增长率有所恢复,但这个复苏的势头在接下来的两年并没有持续,再次下降,这暗示了拼多多仍在为长期的规模扩张而努力。

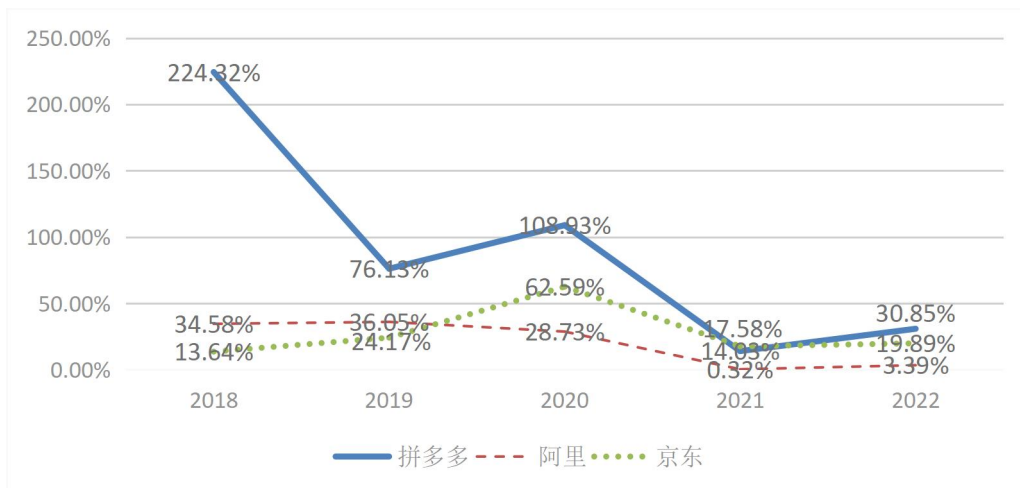


图 4.7 2018—2022 拼多多、阿里、京东总资产增长率对比图

在与京东和阿里巴巴的比较中,拼多多的总资产增长率表现出更大的波动,显示其稳定性需要进一步加强。在 2018 年到 2022 年的五年期间,拼多多的增长率一直超过京东,并在 2021 年略低于阿里巴巴。这说明拼多多需要密切关注日常运营,并根据市场动态及时调整其战略,以保持稳健的增长态势。

##### (2) 营业收入增长率

根据下图 4.8,拼多多的营业收入增长率持续正增长,尽管增长势头逐年减弱,尤其是在 2019 年经历了最显著的下滑。这种放缓趋势可能与几个因素有关:

首先，随着市场竞争的加剧，流量获取成本上升，流量红利逐渐消失；其次，随着用户规模接近饱和，新增用户的边际成本增加；最后，市场份额的进一步拓展遇到了更大的阻力。

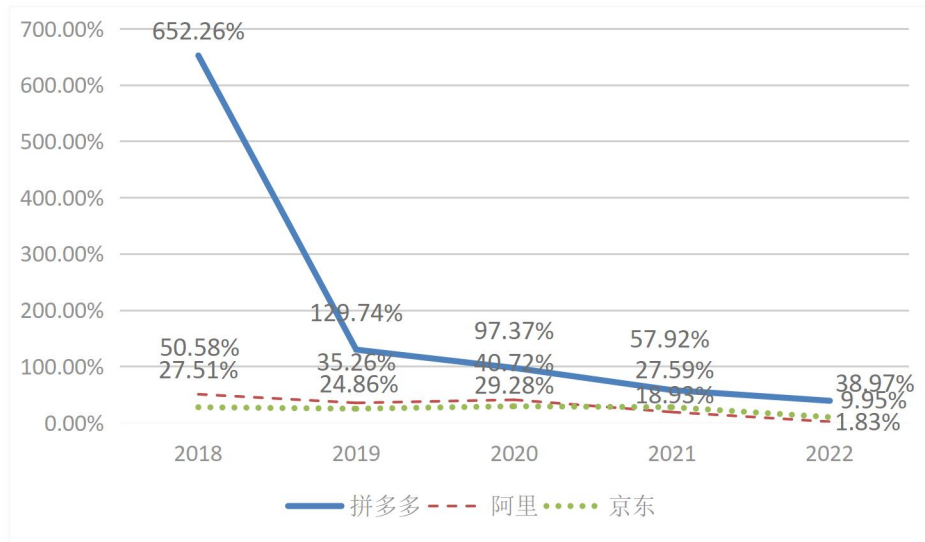


图 4.8 2018—2022 拼多多、阿里、京东营业收入增长率对比图

在与京东和阿里巴巴的比较中，拼多多的营业收入增长率整体上表现出较强的竞争力，连续五年保持在较高水平，超过了这两家老牌电商巨头。这一成就反映了拼多多独特的市场定位和成功吸引低线市场用户的策略，尤其是通过创新的营销活动和消费者互动来促进销售。然而，为了保持这种增长势头，拼多多必须持续优化其产品和服务，加强技术创新，并在增长放缓的背景下寻找新的增长驱动力，如海外扩张或新业务领域的探索，确保其在激烈的市场竞争中保持领先地位，同时也为未来的发展奠定坚实的基础。

## 4.2 基于因子分析法的财务绩效评价

虽然通过分析单个指标可以直接展示商业模式对公司财务表现的影响，这种方法在评价该模式的整体效果时却不够全面。因此，为了超越仅依赖单个指标的分析限制，本部分采取了因子分析法，通过与行业内其他公司的对比分析，选择了多个相关的财务指标进行了全面评估，以更准确地衡量拼多多的财务绩效。

#### 4.2.1 指标选取与数据获取

为了改进分析过程并提高拼多多与其他企业财务绩效比较的准确性和科学性，本研究排除了带有 ST 及\*ST 标记的企业、财务数据不完整的企业以及近五年内上市导致数据不完整的企业。在筛选过程中，总共有 21 家电商类上市公司被选定为研究对象。本文使用了 2022 年拼多多以及国内外各电商类上市企业经过审计的年报数据进行分析。

本研究在进行拼多多财务绩效评估时，采用了 SPSS 26.0 软件对选定的样本企业的财务数据进行了深入的统计分析。在这个过程中运用因子分析法对各个因素进行了综合排序，以全面评估拼多多的财务表现。通过比较分析拼多多与样本企业之间的财务绩效，深入了解其在行业中的地位和表现。最终根据所得数据和结果，对拼多多的财务绩效水平进行了全面的评估。具体选取样本企业的标准及过程详见下表 4.1。

表 4.1 电商类上市企业

企业名称	股票代码	电商类型	企业名称	股票代码	电商类型
拼多多	PDD	零售电商	星徽股份	300464	跨境电商
唯品会	VIPS	零售电商	三只松鼠	300783	零售电商
京东	JD	零售电商	值得买	300785	零售电商
阿里	BABA	零售电商	壹网壹创	300792	零售电商
南极电商	002127	零售电商	酷特智能	300840	零售电商
新华都	002264	零售电商	凯淳股份	301001	跨境电商
联络互动	002280	跨境电商	赛维时代	301381	跨境电商
焦点科技	002315	跨境电商	王府井	600859	零售电商
跨境通	002640	跨境电商	良品铺子	603719	零售电商
小熊电器	002959	零售电商	丽人丽妆	605136	零售电商
若羽臣	003010	零售电商			

资料来源：自行整理

根据全面性、客观性和可比性的原则，结合电商行业的特点，并参考了其他



研究者在财务评价指标选择方面的成果,选定了适用于拼多多的评价指标。在考量偿债能力时,选取了流动比率、速动比率、资产负债率和权益乘数这四项指标;在评估盈利能力方面,采用了总资产净利率、毛利率和营业利润率这三个指标;在探究发展能力方面,选择了总资产增长率、营业收入增长率和净资产增长率这三个指标;在分析营运能力时,采用了流动资产周转率和总资产周转率这两个指标。通过这些综合性评价指标,将能够更全面地评估拼多多的财务绩效水平,为深入研究提供了可靠的数据基础。

通过这 12 个精选的代表性财务指标,构建了一个全面的财务绩效评价框架,将其细分为一级和二级指标,并列出了计算公式,以对拼多多的财务绩效进行全方位、深入的分析。

表 4.2 财务绩效评价指标表

一级指标	二级指标	符号表示	计算公式
偿债能力	流动比率	X1	流动资产/流动负债
	速动比率	X2	速动资产/流动负债
	资产负债率	X3	负债总额/资产总额
	权益乘数	X4	资产总额/所有者权益总额
盈利能力	总资产净利率	X5	净利润/平均资产总额
	毛利率	X6	营业毛利/营业收入
	营业利润率	X7	营业利润/营业收入
发展能力	总资产增长率	X8	当年总资产增长额/年初资产总额
	营业收入增长率	X9	当年营业收入增长额/年初营业收入总额
	净资产增长率	X10	当年净资产增长额/年初净资产总额
营运能力	流动资产周转率	X11	营业收入净额/流动资产平均余额
	总资产周转率	X12	营业收入净额/总资产平均余额

资料来源:自行整理

为了确保分析的准确性和可靠性,消除不同指标之间由于量纲不同带来的影响,所以在分析之前要对数据进行标准化处理。下表是经过 SPSS 26.0 软件标准化处理后的 21 家上市企业的财务绩效数据汇总:

表 4.3 标准化后数据

	流动比率	速动比率	资产负债率	权益乘数	总资产净利率	毛利率	营业利润率	总资产增长率	营业收入增长率	净资产增长率	流动资产周转率	总资产周转率
拼多多	-0.4508	-0.2740	0.5141	-0.0972	1.8961	2.1104	2.1323	0.6888	1.3251	1.0020	-0.9956	-0.7493
唯品会	-0.7604	-0.7289	0.4001	-0.1361	1.0062	-0.5818	0.0433	-0.0834	-0.4802	-0.2313	0.9391	0.6450
京东	-0.6984	-0.7103	0.6882	-0.0302	-0.3509	-0.9199	-0.4548	0.3599	0.2948	-0.0034	1.0329	1.0700
阿里	-0.4702	-0.2962	-0.1781	-0.2889	0.0446	0.1905	0.7131	-0.1353	0.0066	-0.1644	-0.5067	-0.9188
南极电商	1.3255	1.6703	-1.2710	-0.4621	-1.6251	-0.7572	-1.7811	-0.4894	-0.5866	-0.4622	-0.8483	-0.7472
新华都	-0.3792	-0.4967	0.2620	-0.1786	0.2846	-0.3054	0.2716	-1.4784	-1.4766	0.5748	-0.6435	-0.4520
联络互动	-0.9575	-0.9457	2.2684	2.2594	-2.6707	-0.9561	-1.6766	-0.6423	-0.9122	-1.3784	0.3711	0.1369
焦点科技	-0.3631	-0.1800	-0.1617	-0.2854	0.7956	2.3224	2.0262	-0.1010	-0.0363	-0.0846	-1.0095	-1.0315
跨境通	-0.8141	-0.7991	1.1553	0.2157	-0.6127	-1.0479	-0.5192	-0.0338	-0.1213	-0.2433	1.4191	1.0158
小熊电器	-0.4851	-0.4818	0.5670	-0.0779	0.8753	0.1772	0.7460	0.8048	0.4450	0.0697	-0.4869	-0.2625
若羽臣	2.2638	1.9415	-1.4095	-0.4778	-0.2024	0.0384	-0.4404	-0.3203	-0.2553	-0.2250	-0.5545	-0.2240
星徽股份	-1.0233	-1.0256	2.5435	4.7144	-2.4687	-0.4576	-1.9795	-0.6465	-1.3282	-1.7185	-0.0757	-0.2893
三只松鼠	-0.4767	-0.6091	0.4184	-0.1302	-0.2149	-0.2984	-0.3890	-0.5333	-0.9585	-0.1639	0.0727	0.5179
值得买	0.6945	1.0078	-0.9289	-0.4185	-0.0355	1.0361	0.3079	-0.1874	-0.5005	-0.2121	-0.9253	-0.8595
壹网壹创	0.6659	0.6708	-1.1805	-0.4513	0.3852	0.0373	1.3164	-0.2522	1.2039	-0.1680	-0.9857	-0.9934
酷特智能	-0.4600	-0.4383	-0.3811	-0.3298	0.3108	0.3684	1.0646	0.2925	0.0819	-0.0770	-0.8780	-1.0355
凯淳股份	0.9953	1.0096	-0.9328	-0.4190	-0.7712	-0.1203	-0.8597	-0.3531	-0.3412	-0.2845	-0.9405	-0.6008
赛维时代	0.5312	0.1144	-0.0607	-0.2627	0.6965	1.6069	-0.1562	-0.0796	-0.4766	0.0807	0.8311	1.3743
王府井	-0.5566	-0.5068	0.2529	-0.1814	-0.6130	0.2671	-0.0801	-0.4671	-0.6023	-0.2704	-0.9665	-1.2244
良品铺子	-0.6354	-0.6814	0.6127	-0.0604	0.4148	-0.2578	-0.1245	-0.4547	-0.0142	0.0124	0.4434	0.9114
丽人丽妆	0.6720	0.1041	-0.8760	-0.4111	-1.4139	-0.2830	-1.3201	-0.4574	-0.8388	-0.4035	-0.6728	-0.2484

资料来源：自行整理

## 4.2.2 适度性检验及主成分确定

### (1) 适度性检验

在构建回归模型和进行因子分析之前,本研究先对数据集进行了适度性检验,利用 KMO 和 Bartlett 的球形度检验来评估选定变量间的相关性。经过数据无量纲化处理的 21 家企业的相关数据被用于 KMO 和 Bartlett 检验,结果如下表所示:

表 4.4 KMO 和巴特利特检验表

KMO 取样適切性量数	0.666	
巴特利特球形度检验	近似卡方	369.638
	自由度	66
	显著性	0.000

资料来源:自行整理

通过 KMO 和 Bartlett 检验的结果表明数据集适合进行因子分析。因为 KMO 取样适配性指数通常在 0.5 到 1 之间,表示数据适合进行因子分析,而在本研究中, KMO 值为 0.666,说明数据集适合应用这种分析方法。

同时,本研究采用了 Bartlett 的球形度检验来评估原始数据集中变量之间是否相互独立。Bartlett 的球形度检验是一种常用的统计方法,用于检验数据集中变量之间的相关性。在本研究中, Bartlett 的球形度检验的近似卡方值为 369.638,自由度为 66,对应的显著性水平 p 值为 0.000。这一结果表明,数据集中的变量并非完全独立,存在一定程度的相关性。这进一步验证了使用因子分析来探究财务指标之间关系的适宜性,为研究提供了坚实的统计依据。

### (2) 主成分确定

在这一部分中运用了两种方法,特征值和方差贡献率,来确定主成分的数量和提取。从表 4.5 可以看出初始特征值均为 1.000,这意味着所有原始变量的信息都没有遗漏,并被充分解释。公共因子的提取量大小反映了因子提取后各指标信息的保留程度,数值越接近 1 表示信息保留度越高。从公共因子方差的结果表中可以看出,大多数变量的信息提取比率都超过了 0.8,显示默认提取的公共因子对大部分变量具有较强的解释能力。尽管营业收入增长率的信息提取比例仅为 0.44,表明该变量的代表性不够强,但因为所有提取值都超过了 0.5,因此四个

公共因子能够对原始变量有效解释。

表 4.5 公因子方差表

	初始	提取
流动比率	1.000	0.948
速动比率	1.000	0.951
资产负债率	1.000	0.967
权益乘数	1.000	0.844
总资产净利率	1.000	0.904
毛利率	1.000	0.783
营业利润率	1.000	0.944
总资产增长率	1.000	0.936
营业收入增长率	1.000	0.440
净资产增长率	1.000	0.908
流动资产周转率	1.000	0.889
总资产周转率	1.000	0.835

提取方法：主成分分析法

资料来源：自行整理

经过 SPSS26.0 软件的主成分分析，提取的公共因子数据如下表 4.6 所示。选取公共因子的主要标准是根据各成分因子对原始数据的解释能力，即单一解释率和累计解释率。

表 4.6 总方差解释表

成分	初始特征值			提取载荷平方和			旋转载荷平方和		
	总计	方差百分比 (%)	累积%	总计	方差百分比 (%)	累积%	总计	方差百分比 (%)	累积%
1	4.916	40.965	40.965	4.916	40.965	40.965	2.839	23.656	23.656
2	2.330	19.420	60.385	2.330	19.420	60.385	2.728	22.734	46.389
3	1.963	16.356	76.741	1.963	16.356	76.741	2.570	21.413	67.803
4	1.140	9.499	86.240	1.140	9.499	86.240	2.212	18.437	86.240
5	0.725	6.045	92.284	-	-	-	-	-	-
6	0.421	3.508	95.792	-	-	-	-	-	-
7	0.178	1.480	97.272	-	-	-	-	-	-
8	0.137	1.140	98.413	-	-	-	-	-	-
9	0.089	0.741	99.154	-	-	-	-	-	-

续表 4.6 总方差解释表

10	0.054	0.451	99.605	-	-	-	-	-	-
11	0.034	0.283	99.888	-	-	-	-	-	-
12	0.013	0.112	100.000	-	-	-	-	-	-

提取方法：主成分分析法

资料来源：自行整理

由上表 4.6 可知，首个因子的特征值为 4.916，解释了原始数据的 40.965%，显示其对数据集信息的重要贡献。接下来的第二、第三、第四因子的特征值分别为 2.330、1.963、和 1.140，均超过 1，方差贡献率分别为 19.420%、16.356%和 9.499%，都揭示了对原始变量信息的反映程度。这四个因子的累积方差贡献率 86.240%，表明能够较为准确地代表原始的 12 个财务指标，展现出较强的财务绩效评估可靠性。值得注意的是，即使在因子旋转后，累计方差贡献率仍然维持 86.240%以上，高于 80%的标准，这进一步证实了选定的财务指标通过公共因子得到了有效的解释与阐述。

使用 SPSS 软件进行公因子提取后，生成了图 4.9 中的碎石图，该图展示了因子的重要性情况。

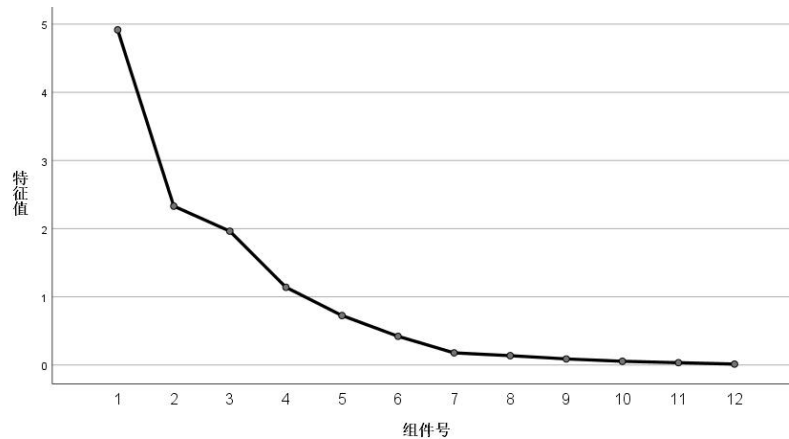


图 4.9 碎石图

在研究中，碎石图被用来可视化因子分析的结果。横轴代表因子的序号，而纵轴表示相应因子的特征值大小。从图 4.9 的观察可以得知，前四个因子的曲线变化较为陡峭，且特征值均大于 1。此外，从曲线的拐点处观察，前两个公共因子的变化趋势尤为显著，而随着因子序号的增加，曲线逐渐变得平缓。这表明前

四个因子承载了大部分数据的信息，是最主要的因子。

综合考虑后认为提取前四个因子是合理的选择。总方差贡献率达到 86.240%，表明这四个因子能够很好地解释数据的变化。

### 4.2.3 公因子解释与命名

建立因子载荷矩阵表并对其进行旋转能够使因子分析的结果更加直观易懂，提供了更加有效的工具来解释复杂数据集中的变量间关系。如表 4.7 所示为因子载荷矩阵表。

表 4.7 因子载荷矩阵表

	成分			
	1	2	3	4
资产负债率	-0.839	0.178	-0.016	0.481
速动比率	0.795	-0.433	0.357	-0.062
流动比率	0.769	-0.449	0.373	-0.129
净资产增长率	0.707	0.176	0.488	0.372
权益乘数	-0.660	-0.334	-0.051	0.542
营业利润率	0.623	0.541	-0.473	0.198
毛利率	0.610	0.077	-0.578	0.265
流动资产周转率	-0.607	0.516	0.490	-0.115
总资产增长率	0.594	0.135	0.540	0.523
总资产净利率	0.526	0.786	-0.095	-0.020
营业收入增长率	0.294	0.552	-0.059	-0.212
总资产周转率	-0.456	0.511	0.594	-0.117

提取方法：主成分分析法

资料来源：自行整理

表 4.7 展示了在未进行旋转的状态下的成分矩阵。在这种状态下，由于毛利率在第一因子和第三因子上都展现出了较高的载荷值，且这些值相当接近，指示着其与这两个因子都有较强的相关性。同样，流动资产周转率在第一、第二和第三因子上表现出相似的模式，而总资产周转率则在第一因子和第二、第三因子上有着近似的载荷情况。为了提升因子载荷矩阵中系数的区分度，增强信息的集中性，实践中常采用最大方差旋转方法对初始因子载荷矩阵进行旋转。

通过旋转后，因子载荷矩阵中的系数变得更加突出，有助于明确每个原始变

量主要受哪些因子的影响，进而提高分析的准确性。下表 4.8 是对因子载荷矩阵进行旋转后的处理。

表 4.8 旋转后的因子载荷矩阵表

	成分			
	1	2	3	4
资产负债率	-0.886	-	-	
流动比率	0.843	-	-	0.429
速动比率	0.807	-	-	0.480
总资产净利率	-	0.916	-	-
营业利润率	-	0.792	-0.511	-
权益乘数	-0.626	-0.672	-	-
营业收入增长率	-	0.653	-	-
总资产周转率	-	-	0.874	-
流动资产周转率	-	-	0.870	-
毛利率	-	0.406	-0.771	-
总资产增长率	-	-	-	0.945
净资产增长率	-	-	-	0.870

提取方法：主成分分析法

旋转方法：凯撒正态化最大方差法

资料来源：自行整理

根据 4.8 中的数据可以观察到旋转前的因子载荷矩阵元素缺乏明显的规律性，而经过旋转后，规律性变得更加清晰。此外，表中移除了绝对值小于 0.4 的载荷值，以使输出结果更加清晰易读，有利于数据的解读和应用。

在第一主成分中，X1（流动比率）、X2（速动比率）、X3（资产负债率）和 X4（权益乘数）的载荷较高，因此将其命名为“偿债能力因子”。主成分 2 在 X4（权益乘数）、X5（总资产净利率）、X7（营业利润率）、X9（营业收入增长率）和 X6（毛利率）上的载荷较高，尤其 X5（总资产净利率）和 X7（营业利润率）的载荷最高且均超过 70%，显示出公因子 2 与这两个因子的关联性更强。由于这两个变量都解释了企业的盈利能力，将其命名为“盈利能力因子”。接下来，第三个主成分在毛利率（X6）、营业利润率（X7）、流动资产周转率（X11）以及总资产周转率（X12）这四个指标上展现出较高的因子载荷。尽管营业利润率和毛利率的因子载荷相对较低，但考虑到其反映的是企业盈利与销售能力，而总资产周转率和流动资产周转率直接关联企业的资产运用效率，故此综

合这四个指标，可以认为第三个主成分主要代表了企业的“营运能力因子”。第四个主成分在总资产增长率（X8）和净资产增长率（X10）上的载荷最为显著。这两个指标紧密关联企业的增长和扩张能力，因此将这个维度命名为“发展能力因子”。

#### 4.2.4 计算与结果分析

在 SPSS 统计软件中，对于因子得分的计算方法存在多种选择，包括回归法、巴特利特法以及安德森鲁宾法。这些方法各有其优缺点和适用场景，但都旨在从原始数据中提取关键因素并转化为具体的得分，以便于后续的解释。本研究选择使用回归分析法来计算各因子的得分系数矩阵，主要是因为回归分析法能够有效地估计出各变量对因子得分的贡献度，从而为进一步的数据解释提供了一个直观和准确的数学基础，具体见表 4.9。

表 4.9 成分得分系数矩阵表

	成分			
	1	2	3	4
流动比率	0.299	-0.116	0.034	0.081
速动比率	0.261	-0.118	0.009	0.120
资产负债率	-0.395	-0.100	-0.037	0.214
权益乘数	-0.326	-0.277	-0.164	0.236
总资产净利率	-0.069	0.346	0.041	0.044
毛利率	-0.169	0.100	-0.340	0.058
营业利润率	-0.192	0.269	-0.210	0.068
总资产增长率	-0.143	-0.066	0.017	0.528
营业收入增长率	0.050	0.274	0.096	-0.094
净资产增长率	-0.063	-0.006	0.036	0.436
流动资产周转率	-0.023	0.097	0.355	0.033
总资产周转率	0.014	0.096	0.379	0.075

提取方法：主成分分析法

旋转方法：凯撒正态化最大方差法

资料来源：自行整理

参照表 4.9 中的成分得分系数矩阵权重值，可以构建以下评分模型，包括偿债能力因子、盈利能力因子、营运能力因子以及发展能力因子。

$$F1=0.299X1+0.262X2-0.395X3-0.325X4-0.069X5-0.169X6-0.192X7$$



$$-0.142X_8+0.049X_9-0.062X_{10}-0.023X_{11}+0.014X_{12} \quad (4-1)$$

$$F_2=-0.115X_1-0.118X_2-0.100X_3-0.278X_4+0.346X_5+0.099X_6+0.269X_7$$

$$-0.066X_8+0.274X_9-0.006X_{10}+0.097X_{11}+0.096X_{12} \quad (4-2)$$

$$F_3=0.035X_1+0.010X_2-0.037X_3-0.164X_4+0.041X_5-0.340X_6-0.211X_7$$

$$+0.016X_8+0.096X_9+0.036X_{10}+0.355X_{11}+0.379X_{12} \quad (4-3)$$

$$F_4=0.080X_1+0.119X_2+0.214X_3+0.236X_4+0.044X_5+0.058X_6+0.069X_7$$

$$+0.529X_8-0.093X_9+0.436X_{10}+0.033X_{11}+0.075X_{12} \quad (4-4)$$

根据每个因子的得分与其方差贡献率来构造企业综合得分评价公式如下。

$$F=(23.656F_1+22.734F_2+21.413F_3+18.437F_4)/86.240 \quad (4-5)$$

综上，各样本企业公因子得分及综合得分排名情况如表 4.10 所示。

表 4.10 21 家企业 2022 年综合得分评价函数表

企业名称	偿债因子	盈利因子	发展因子	营运因子	综合得分	综合排名
若羽臣	2.04489	-0.52556	-0.31375	-0.02204	0.35	1
赛维时代	-0.00842	0.44992	0.26319	0.35216	0.26	2
京东	-0.43397	0.02885	0.1744	1.14908	0.21	3
唯品会	-0.52009	0.50158	-0.10224	0.7265	0.15	4
壹网壹创	0.81675	0.73373	-0.54202	-0.74793	0.12	5
良品铺子	-0.48494	0.3501	-0.17174	0.58437	0.07	6
跨境通	-0.66347	-0.23714	0.02382	1.19427	0.06	7
南极电商	2.14561	-1.49221	-0.79934	0.08338	0.04	8
凯淳股份	1.36897	-0.75263	-0.55105	-0.2737	-0.01	9
小熊电器	-0.79261	0.5952	0.48376	-0.42424	-0.06	10
丽人丽妆	1.16729	-1.04732	-0.76548	0.00371	-0.12	11
拼多多	-1.35791	1.64347	0.95585	-1.57106	-0.12	12
值得买	0.7662	-0.11254	-0.28071	-0.99514	-0.13	13
三只松鼠	-0.24002	-0.25708	-0.32799	0.27338	-0.14	14
阿里	-0.19727	0.28766	-0.34751	-0.71364	-0.23	15
酷特智能	-0.30976	0.48409	-0.13464	-0.9824	-0.23	16
新华都	-0.1985	-0.14937	-0.51068	-0.48527	-0.32	17
焦点科技	-0.80942	1.01064	-0.04275	-1.90147	-0.44	18
王府井	-0.26898	-0.40161	-0.54339	-0.98535	-0.54	19

续表 4.10 21 家企业 2022 年综合得分评价函数表

联络互动	-1.3726	-2.25056	-0.29191	0.10687	-1.01	20
星徽股份	-2.35702	-3.09891	0.18995	-0.77884	-1.62	21

资料来源：自行整理

在对 21 家样本企业的统计分析中,发现包括拼多多在内的 13 家电子商务企业的综合得分为负值。这个综合得分是通过评估企业绩效得出的,得分越高表示企业绩效越好,相反,得分越低则绩效越差。截至 2022 年 12 月 31 日,综合得分排名前两位的企业分别是零售电商若羽臣和跨境电商赛维时代,它们的绩效得分分别为 0.35 和 0.26,显示出较优的业绩。紧随其后的是零售电商巨头京东,以 0.21 的得分位居第三。而本研究的案例企业拼多多,则以-0.12 的得分排在第十二位。为了深入理解这一结果背后的原因,将对影响企业绩效的四个主要公因子进行详细分析。这些分析将揭示不同企业绩效背后的关键驱动因素,从而为企业提供针对性的改进建议。

2022 年拼多多偿债能力因子得分-1.35791,排名第 19,处于行业中等水平;盈利能力因子排名第 1,得分 1.64347;发展能力因子排名第 1,得分 0.95585;营运能力因子得分-1.57106,排名第 20。拼多多在发展能力因子的得分中排名第一,这反映出其在同行业电商中展现出了更加强劲的成长性。发展能力是衡量企业未来经营实力的一个关键指标,拼多多的社交电商商业模式以拼团和低价策略为核心,结合了消费者直接向制造商下单的特点,这一商业模式显示出较大的发展潜力。这种创新的商业模式不仅帮助拼多多吸引了大量用户,也赢得了资本市场的关注和青睐。盈利能力因子反映了企业的盈利水平,而拼多多在这一因子的得分中位居首位,这强调了拼多多的社交电商商业模式在盈利能力方面相较于其他企业的优势。通过有效利用其销售策略,拼多多成功推动了销售额的显著增长,并从其销售活动中获得了可观的利润。这一成绩不仅展示了拼多多在市场开拓和扩展上的积极主动性,还反映了其在成本控制上的显著优势。拼多多的偿债能力和营运能力表现很差,也表明这两方面是拼多多社交电商商业模式的突出问题所在,拼多多的偿债能力主要受其权益乘数和流动比率的影响,特征表现为高负债和持续亏损,同时对资金需求较大。因此,为了提升长期偿债能力,拼多多需要调整其资本结构、优化资产配置,并降低财务风险。这一策略旨在确保企业能够

短期内顺利偿还债务，同时具备应对长期财务挑战的能力。在营运能力方面，由于拼多多采取的是提供平台的轻资产运营模式，且主营业务较为单一，其综合运营能力相对较弱。这导致在样本企业中，其总资产周转率和流动资产周转率指标处于较低水平。

综上所述，受到以上四个公因子的共同影响，拼多多的经营绩效在样本企业中属于中等水平。这些公因子的评分进一步验证了之前财务比率分析法下对其绩效的评价结果。

## 4.3 非财务绩效评价

### 4.3.1 活跃买家数

拼多多的快速增长主要得益于其社交电商的商业模式，这一模式显著促进了其在短时间内的用户增长。然而对拼多多来说，真正的价值并不仅仅在于大量新用户的注册，而更在于那些活跃用户。这些用户不仅频繁登录和浏览网站，而且下单的可能性也更高。因此，活跃买家的数量及其增减直接影响到拼多多的总收入。自2022年第二季度起，拼多多停止公开活跃买家的数据，故本分析将以2018年至2022年第一季度的活跃买家数据为依据，详情见下表4.11。

表 4.11 2018—2022 年第一季度拼多多活跃买家数据表（单位：亿）

2018Q1	2019Q1	2020Q1	2021Q1	2022Q1
2.950	4.433	6.280	8.238	8.819

资料来源：根据拼多多历年年报数据整理

根据表 4.11 的数据可以看出，从 2018 年第一季度至 2022 年第一季度，拼多多的活跃买家数量呈现稳步增长的趋势。在过去五年的市场扩张中，拼多多的活跃用户数量从 2.95 亿增长到 8.819 亿，展现出强劲的增长势头。特别是在 2020 年全年，拼多多的活跃买家数量突破了 7.88 亿，首次超过了淘宝的活跃用户数量。这一里程碑标志着拼多多仅用了 5 年的时间就成功超越了淘宝，而淘宝则历经 18 年的发展才达到了七亿多的活跃用户。这表明，拼多多作为后起之秀，凭借其独特的社交电商商业模式和强大的资金支持，成功进入下沉市场，在上市后

迅速实现了流量增长，活跃用户数量稳步增加。不断增长的活跃用户数量显示了拼多多的快速发展势头，其社交电商商业模式和营销策略发挥了重要作用，而且拼多多活跃用户数量的增长趋势更能加速其价值创造目标的实现。

### 4.3.2 平台商品交易总额

平台商品交易总额，简称 GMV，反映了电商平台上用户成功下单的总金额，这其中虽然包括了未支付的订单，可能并不完全代表平台的实际成交额，但它能间接体现平台所创造的经济价值。拼多多通过其独特的裂变增长策略和极具竞争力的价格吸引了大量用户，这不仅提升了其在中国市场的用户覆盖率，也使得平台的订单量急剧增加。因此，通过商品交易总额可以衡量用户对平台的忠诚度，从而对拼多多的整体运营状况进行分析。鉴于拼多多没有公开 2022 年的 GMV 数据，本次分析将使用 2018 年至 2021 年的数据进行比较。

表 4.12 2018—2021 年拼多多 GMV 数据表（单位：亿元）

2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
4716	10066	16676	24410

资料来源：根据拼多多历年年报数据整理

根据表 4.12 的数据显示，拼多多的 GMV 不仅稳步上升，而且还保持了快速的增长态势。自 2018 年以 4716 亿元的 GMV 起步，到 2021 年时已激增至 24410 亿元，短短四年间，拼多多的 GMV 实现了 5 倍多的增长。2019 年成为了一个标志性的年份，拼多多的 GMV 首次突破了万亿大关，这一成就不仅证明了其业务模式的有效性，也展示了拼多多在电商领域的强劲增长势头。

拼多多能够实现这样迅猛的发展，很大程度上得益于其创新的社交电商商业模式。拼多多专注于提供生活必需品和价格实惠的小商品，采用了独特的团购方式，使得消费者在享受拼团乐趣的同时，还能以更低的价格购买到心仪的商品。这种以“拼着买，才实惠”为口号的购物方式，不仅有效降低了消费者的购物成本，也极大地提升了购物的趣味性和社交性，形成了拼多多独有的购物文化。这种“实惠+方便”的购物优势深受用户青睐，使得拼多多能够吸引大量新用户的

同时，也能保持现有用户的高复购率。用户们不仅因为价格实惠而频繁购物，更因为拼团的社交属性和购物的乐趣而持续回归，形成了一个活跃且忠诚的消费者社群。随着用户基数的不断扩大和用户活跃度的持续提高，拼多多的 GMV 自然呈现出了快速增长的趋势，这不仅是拼多多商业模式成功的证明，也标志着它在激烈竞争的电商市场中确立了自己独特且不可动摇的地位。

### 4.3.3 获客成本

获客成本是一个关键指标，用于衡量电商平台为吸引新用户所需的投资，对于评估一个电商平台的长期增长潜力至关重要。拼多多通过其独特的“拼团+低价”社交电商商业模式，有效降低了获客成本，实现了以更低的营销开支吸引用户的目标。由于拼多多没有公布2022年的获客成本数据，所以接下来通过表4.13列出的从2018年到2021年的获客成本数据进行分析。

表 4.13 2018—2021 年拼多多获客成本数据表（单位：元）

2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
77	162	202	557

资料来源：根据企业历年年报数据整理

表 4.13 的数据显示，2018 年拼多多的用户获取成本较为低廉，每获取一位新用户的成本为 77 元。拼多多利用其创新的拼团模式和低价策略迅速吸引了大量用户。这种策略得以成功，部分原因是它依赖于人际间的信任和社交网络来传播和形成购买团体，导致最初阶段的用户获取成本相对较低。然而，随着市场逐渐饱和，吸引每一个新用户的边际成本逐年上升，拼多多的成本优势开始逐渐消失。

面对市场竞争的加剧，拼多多采取了包括“百亿补贴”和“砍一刀”等在内的营销活动，以维持其市场竞争力和用户增长。虽然这些策略有效吸引了新用户，但同时也导致了营销费用和运营成本的大幅增加，进一步推高了获客成本。这一趋势反映出，在竞争愈发激烈的电商市场中，为了争夺用户，平台不得不支付越来越高的成本。随着市场竞争的持续加剧，拼多多面临的挑战是如何在有限的市场份额中继续扩大用户基础，同时控制或降低用户获取成本。不断上升的获客成

本不仅挑战着拼多多的盈利模式，还可能对其长期的可持续发展带来潜在的风险。因此，拼多多需要寻找新的增长点和优化现有的营销策略，以确保在保持用户增长的同时，也能有效控制成本，保持其在市场上的竞争力。

## 5 拼多多社交电商模式下存在的问题及建议

尽管拼多多取得了令人瞩目的成就,但在社交电商商业模式下仍存在一些潜在问题,需要进一步提升各方面的表现。因此,结合前文对拼多多商业模式要素和企业绩效的评价,本节将对其存在的问题进行分析,并提出优化建议。

### 5.1 存在的问题

#### 5.1.1 电商竞争加剧,价值主张单一

拼多多通过其创新的拼团购物模式快速崛起,在电商领域获得了显著的成功。然而,这种成功也激发了众多竞争对手的模仿欲望,导致市场上低价促销活动泛滥,从而对拼多多的市场地位构成挑战。尤其是阿里巴巴、京东等老牌电商巨头,它们凭借多年的市场深耕,不仅形成了线上与线下相结合的全渠道销售体系,还通过提供云计算、保险、金融等多元化服务来增强自身的竞争力。这些因素共同作用,逐渐削弱了拼多多在特定市场段落,尤其是下沉市场中的优势。

随着拼多多品牌影响力与用户基数的不断扩大,其最初的单一营销主张,即依靠低价吸引用户开始显得力不从心,难以满足日趋多元的消费需求。在下沉市场,尽管消费者更侧重于商品的性价比,对高品质的追求相对较低,但随着经济的发展和消费观念的升级,他们的需求正在发生变化。在一二线城市,消费者对商品的品质和价格都有较高要求。因此,面对这种复杂多变的市场环境,拼多多亟需调整其价值主张,以满足不同消费者群体的需求,尤其是满足中高端消费者对于品质和性价比的追求。

#### 5.1.2 用户资源减少,依赖其他平台

拼多多在电商领域以其庞大的用户基础著称,但在流量为王的今天,掌握和维护用户资源变得尤为关键。为了吸引更多新用户并提高用户活跃度,拼多多创新性地推出了“零元购”等引人入胜的营销活动,旨在激发并培养消费者的购物热情。尽管这些活动初衷良好,希望通过有趣的方式引导用户消费,但过于复杂的参与规则经常让潜在和现有用户感到困惑甚至反感。同时,平台上泛滥的低质

量商品也经常让用户的首次购物体验大打折扣，促使他们对平台失去信任。这些问题共同导致了拼多多面临用户留存率和复购率偏低的挑战，使得其用户资源开始流失。

观察拼多多的用户群体，可以发现其购买力普遍不高，这让平台难以留住那部分收入较低的用户，同时也面临着吸引高收入用户群体关注的难题。一个更加棘手的问题是，拼多多在很大程度上依赖于腾讯提供的流量和资金支持。与淘宝等有着阿里巴巴背景支持的电商平台，以及京东等拥有自身物流体系优势的平台相比，拼多多必须借助微信等社交媒体的流量来拓展其用户基础，以期获得更大的市场份额。虽然这种策略在初期带来了快速增长，但这种高度依赖于第三方平台的策略存在风险，因为一旦腾讯的支持有所减少或中止，拼多多可能会迅速失去获取新用户的主要渠道，进而对其长期的市场竞争力产生负面影响。

### 5.1.3 线下渠道不畅，客户流失严重

拼多多的商业模式和拼团购物策略成功吸引了大量消费者，特别是那些寻求性价比商品的用户。然而，拼多多面临的一个主要挑战是其商品种类虽然丰富，但在一些高价值商品领域，如电子产品，消费者往往倾向于线下购物以便直接体验和评估产品质量。这一偏好限制了拼多多吸引高端市场消费者的能力，因为缺乏线下体验空间使得消费者只能基于网络信息和技术规格做出购买决策，这增加了购买高价值商品的不确定性。此外，尽管拼多多的社交电商商业模式依赖于通过社交网络推动销售，有效降低了营销成本，但这一模式对供应链管理提出了更高的要求。低成本供应链是拼多多能够提供低价商品的核心，但平台上现有的多数产品质量参差不齐，未能构建出一个既低成本又高质量的供应链体系。

随着电子商务市场的饱和，新用户的增长速度减缓，获取新流量变得愈发困难，这对拼多多构成了重大挑战。在新用户增长放缓的同时，维护老用户的忠诚度和活跃度也日益困难。拼多多的核心竞争策略低价优惠，虽然对价格敏感的消费者具有吸引力，但对于那些追求品牌价值或偏好高端消费的群体来说，其吸引力有限。这部分消费者对拼多多提供的低端市场供应链产品不感兴趣，他们更倾向于选择那些能够提供高品质保证和品牌价值的购物平台。



#### 5.1.4 收入渠道有限，费用结构失衡

拼多多采取的社交电商商业模式主要通过向商家收取交易服务费和提供在线市场营销服务作为其收入的主要来源。这种盈利方式在一定程度上使得拼多多的收入模式显得较为单一，尤其当与市场上其他主要电商平台相比较时，其收入渠道的局限性变得尤为明显。目前，拼多多依赖持续的资本注入来维持现金流，并非依靠其自身盈利能力，这暴露出其收入模式存在的不稳定性和风险。

为了扩大市场份额和提高平台知名度，拼多多投资了大量资金在多元化的营销渠道上，并采取了如“0佣金”“无服务费”等策略来吸引新的商家入驻。这些策略虽然短期内有效提升了用户基数和平台活跃度，却也导致了相对较高的运营成本。同时，随着商家数量的激增，平台在维持商家质量控制上面临挑战，难以有效区分优质商家与问题商家。存在的问题商家不仅影响了消费者的购物体验，还对拼多多的品牌形象和声誉造成了损害。这一系列问题暴露了拼多多在费用结构管理和品牌维护方面的不足，逐步削弱了其在激烈的市场竞争中的优势。如果拼多多不能有效解决这些问题，改善其收入结构，并且在保证商家质量的同时合理控制成本，其后续的发展和运营将面临严峻挑战。

### 5.2 相关建议

#### 5.2.1 调整发展战略，丰富价值主张

随着经济的蓬勃发展和人民生活水平的提高，消费者的需求和偏好不断演变。目前，拼多多主要聚焦于低端市场，尽管它已经启动了“百亿补贴”活动，试图吸引对中高端产品有需求的用户，但市场反馈显示这一策略的效果并不理想。这让拼多多陷入了一种尴尬的境地：一方面难以打开高端市场，另一方面在低端市场上也感受到了竞争压力。为了不失去对低消费人群的吸引力，同时又能够吸引高消费能力的用户，拼多多需要采取一系列措施。首先，除了推进新品牌计划外，还需增加对农业领域的投入。这意味着与农业相关的产品将得到更多关注和支持，从而提升农产品质量，拓展农产品销售渠道。同时，对现有商家的监管必须加强，以确保商品质量，增强用户信任度。这将有助于提升整体品牌和产品形象，推动

平台的升级。除此之外，拼多多还可以借鉴淘宝的成功经验，开发面向不同消费层次的新平台。比如，推出拼多多的高端版应用程序或小程序，以满足高消费者对品质和服务的需求。这些举措将有助于拼多多在高端市场中立足，拓展用户群体。

因此，拼多多应不断深化丰富价值主张内涵，同时在强化和增进现有成就的过程中，灵活变革其发展路线，提供横跨不同平台、种类繁多的产品与服务。通过这种方式，拼多多不仅能够增强自身的竞争力，还能够稳固甚至扩大其在市场中的地位。

### 5.2.2 扩大客户资源，降低平台依赖

拼多多目前所面临的挑战主要源自平台上涌现的大量山寨低质产品和不良口碑，这种情况不仅导致现有用户的流失，也使潜在用户望而却步。尽管消费者普遍认同“一分钱一分货”的理念，但平台上过多的劣质商品和仿冒产品仍然屡见不鲜。解决拼多多当前面临的挑战关键在于，平台必须强化对商家和产品质量的监督，优化其平台管理机制与信用评估系统。可以引入先进的技术手段来协助监管，比如使用大数据和人工智能技术来追踪商品流通的全过程，从源头到终端。同时，加强与政府监管部门的合作，确保平台上的商品符合国家标准和行业规范。此外，建立一个开放透明的评价系统，鼓励消费者分享真实体验，为其他用户提供参考，同时也给予商家改进的方向和动力。通过这些措施，拼多多或许可以逐步摆脱“低价低质”标签，向提供“高性价比”产品的目标迈进。同时拼多多应迅速响应消费者的个性化需求，重视精神消费方面的体验，通过实施新品牌计划、提高直播曝光率、推进工厂和农田的透明化等措施，增强用户的信任和满意度，培养用户的品牌忠诚度，此外还可以通过广告、优惠券和直播等营销手段，共同有效维系用户资源。

为了适应市场环境的快速变化并抓住新机遇，拼多多需要探索和尝试新的战略和技术路径，进行广泛的战略调整和创新。除了依赖腾讯提供的流量之外，拼多多还应积极拓展其他流量渠道，如搜索引擎、社交媒体和内容平台，并与其他互联网公司或行业的合作共享资源，以降低对单一平台的依赖，拓宽用户群体和市场范围。这需要平台与厂家共同努力，实现长期可持续发展。

### 5.2.3 加大基础建设，开拓线下渠道

在未来的发展中，拼多多的管理层需要跳出过度依赖流量获取的单一思维模式，转而更加注重对线下业务的投入和布局。通过实现线上与线下的有机结合，拼多多可以促进这两个领域的共同增长，打造出一种新的融合发展模式。这种模式不仅能够满足消费者多变的购物需求，还可以提供线上预订、下单与线下体验、购买的无缝对接，为消费者带来前所未有的便捷生活方式。在此基础上，管理层应进一步丰富社交电商的功能和特性，使得线上平台和线下体验能够互相补充，共同发挥各自的优势，更好地突出社交电商的独特优势。此外，建立一个完善的供应链系统对于线上和线下业务同样至关重要。通过对整个供应链流程的优化和提升，拼多多可以进一步改善用户的购物体验。

随着社会整体生活水平的提升，消费者对社区团购的需求已经远远超越了基本的便捷和安全性，对商品的质量保证提出了更高的要求。为了应对这一变化，拼多多必须不断强化其冷链物流和仓储体系的建设，以增强社区团购业务的核心竞争力。同时，专注于供应链的构建和运营环境的优化，可以让拼多多更有效地利用商业模式的优势，实现以销售需求直接指导采购，减少中间环节，集中供应链资源，实现从源头直接采购的目标。这种策略不仅可以帮助拼多多有效控制成本，还能增加其收入，获得更强的竞争力。

### 5.2.4 整合经营项目，提高营销精度

拼多多通过其创新的新品牌计划成功地巩固了企业的核心竞争力，并在电商行业中确立了其独特的地位和创新的能力。然而，为了保证长期可持续发展，拼多多需要不断地探索新的业务领域并寻找更多的盈利途径。虽然在营销方面的大规模投入短期内有助于提高品牌知名度和市场份额，但这也显著影响了企业的盈利能力。

随着企业发展进入成熟期，持续的资本投入成为维持市场竞争力的关键。但是，随着拼多多的扩大和市场逐渐饱和，传统获取流量方式的效率变得更低，导致对营销策略的依赖性增强。面对这些挑战，拼多多需要改变策略，寻找成本更低、效率更高的营销方法。这意味着拼多多不仅需要具备出色的管理策略，还需

不断创新，适应市场变化。通过增加对科技的投入，利用大数据和人工智能等高新技术深化对用户行为的分析，拼多多能够优化其营销策略，提升营销活动的精准度和效率。同时，加强技术支持能让拼多多进一步优化其社交电商平台功能，促进用户间的互动和交流，提高用户黏性。例如，开发更智能的推荐系统来提升个性化购物体验，或者利用社交网络的力量，鼓励用户通过分享和推荐来扩大品牌影响力，采用口碑营销的方式等，这都有助于减少对传统广告的依赖并降低营销成本。

## 6 结论与展望

### 6.1 研究结论

本文详细探讨了拼多多社交电商商业模式与企业绩效之间的关系。首先介绍了其社交电商商业模式，并对该模式下的企业绩效进行了深入分析。拼多多的商业模式以拼团和低价策略为核心，同时融合了 C2M 特性。为了加深分析，还对拼多多在 2018 至 2022 年间的财务数据进行了细致考察，并利用因子分析法处理了行业内 12 项关键财务指标，进行了系统比较和综合评估，以提升分析结果的数据基础和说服力。在这一过程中重点考察了拼多多的收入来源较为单一，主要依赖投资而非盈利的情况，以及其在用户裂变、消费激励等方面的表现，最终得出以下结论。

首先，拼多多的商业模式构建对其财务绩效具有深远的影响，其中，价值主张、创造、传递和获取是不可或缺的组成部分。拼多多的低价、拼单价值主张被视为社交电商商业模式的核心，尽管与财务指标没有直接关联，但对市场定位和品牌建设至关重要；价值创造环节直接关联到拼多多的收入来源。关键业务和核心资源在这一过程中发挥着关键作用，它们决定了产品或服务的质量和创新能力，进而影响着客户的购买意愿和市场竞争能力。价值传递阶段与企业的营销策略和渠道选择息息相关，通过选择合适的渠道和采取有效的营销手段，企业能够将其产品或服务传递给目标客户群体，从而扩大市场份额并增加销售量，直接影响收入水平和市场表现；价值获取涉及到企业的收入和成本之间的平衡。通过确保产品或服务的定价合理性和成本控制，企业能够实现良好的利润水平，从而支持其长期的经营和发展。因此，商业模式中的这些要素直接影响着企业的财务绩效，通过价值创造、传递和获取等环节的优化，企业能够实现财务上的稳健增长和长期竞争优势。

其次，在拼多多当前的发展阶段，其商业模式对成长能力的影响尤为显著，对盈利能力的影响次之，对偿债能力和营运能力的影响相对较弱。观察其财务表现，可以看到拼多多在社交电商这一模式下，盈利和发展能力相对较强，但在偿债能力和营运能力方面则表现不佳。拼多多依赖的主营业务相对较为单一，市场综合竞争力有限。随着其市场的用户获取接近饱和，流量增长的红利正在逐渐减

少，新用户增长速度也开始放缓。尽管公司仍在持续营销投入和执行百亿补贴策略，这不仅增加了负债额，也对盈利能力构成了挑战。另一方面，拼多多的 C2M 模式，即直接连接消费者和生产商，采用轻资产的电商平台运营方式，这有助于减轻公司在固定资产和库存方面的财务负担，从而提升其盈利和发展能力。为了进一步增加营业收入并逆转亏损趋势，拼多多需要在保持现有用户基础的同时，寻找新的增长点和提高客户粘性。这意味着公司必须创新其业务模式和营销策略，以促进用户活跃度和交易额的进一步增长。从非财务角度分析，拼多多的市场前景仍然乐观。虽然获客成本的巨大优势已经不在，但是公司的活跃买家数量和平台的商品交易总额持续稳定增长，这表明拼多多在未来仍有较大的发展潜力。这种积极的市场动态为投资者传递了电商企业的乐观预期，尽管面临一系列挑战，但拼多多的商业模式和市场策略仍显示出其长期增长的潜力。

最后，虽然创新型商业模式能够帮助企业提升绩效，但在成长过程中需要持续优化并注意不同要素间的协同效应。拼多多通过低价、拼单的独特价值定位迅速开辟新的市场领域，特别是在吸引那些被忽视的下沉市场上取得了巨大成功，这充分证明了创新性的商业模式对于企业快速拓展市场空间的作用。然而企业不能止步于此，持续地优化商业模式，并使其与其他要素相协调，才能实现绩效的进一步提升。在商业模式优化的过程中，必须密切关注其他关键要素的改进，例如营销策略、供应链管理和客户服务，以确保它们与商业模式相辅相成，共同推动企业的整体绩效水平不断提高。这种协同效应将为企业带来更加持久和可持续的竞争优势，助力其在市场中保持领先地位。

## 6.2 不足与展望

在电商浪潮的推动下，商业模式经历了革命性的变化，变得更加多元和互动，这不仅重塑了企业的运营模式，还开辟了新的成长和创新路径。然而，尽管商业模式的重要性日益凸显，但是关于商业模式如何具体影响企业绩效的研究仍然较少，这限制了对这一问题的全面理解和评估。因此，在探讨此类主题时，可能会存在某些论点不够成熟或缺乏充分论证的情况。此外，鉴于在学术和实践经验方面的局限性，文中的某些观点可能显得不够深入。未来，我计划通过不断学习和研究，提高自身的专业素养，深入探索商业模式如何影响企业绩效，希望能提供

更加精确和全面的见解。

自拼多多进入市场以来，围绕其商业模式的争议和批评从未停歇。尽管面临质疑，拼多多借助其独特的社交电商商业模式，在挑战中持续成长，展现出不俗的发展潜力。然而，商业模式固有的风险同样不容小觑，尤其是在面对激烈市场竞争和来自强劲对手及模仿者的压力时，不断的模式优化和加强研究显得尤为关键。管理学之父彼得·德鲁克曾预言，未来企业间的竞争将主要是商业模式的竞争。因此，期待实践界与学术界之间能够建立更加紧密的合作与交流关系，互相启发和促进，共同为中国经济的持续发展和繁荣贡献力量。通过这种交流，不仅可以深化对商业模式影响力的理解，还可以为企业提供应对市场变化的新策略，从而在竞争中保持领先地位。

## 参考文献

- [1] Stewart W D ,Zhao Q .Internet Marketing, Business Models, and Public Policy[J].Journal of Public Policy Marketing,2000,19(2):287-296.
- [2] Al-debei ,M M,Avison ,et al.Developing a unified framework of the business model concept[J].European Journal of Information Systems,2010,19(3):359-376.
- [3] Zott C .The Business Model: Recent Developments and Future Research[J].Journal of Management,2011,37(4):1019-1042.
- [4] Markides C ,Charitou D C .Competing with Dual Business Models: A Contingency Approach[J].The Academy of Management Executive (1993-2005),2004,18(3):22-36.
- [5] Amit R,Zott C.Value Creation in E-Business[J].Strategic Management Journal,2001,22(6/7):493-520.
- [6] Chesbrough H,Rosenbloom S R.The role of the business model in capturing value from innovation: evidence from Xerox corporation's technology spin off companies[J].Industrial and Corporate Change,2002,11(3):529-555.
- [7] Joan M .Why business models matter.[J].Harvard business review,2002,80(5):86-92,133.
- [8] Timmers P. Business Models for Electronic Markets[J].Journal on Electronic Markets,1998,8(2):3-8.
- [9] Teece J D .Business Models,Business Strategy and Innovation[J].Long Range Planning,2009,43(2):172-194.
- [10] Foss J N ,Saebi T.Fifteen Years of Research on Business Model Innovation [J].Journal of Management,2017,43(1):200-227.
- [11] Crook R T ,Ketchen J D ,Combs G J , et al.Strategic Resources and Performance: A Meta-Analysis[J].Strategic Management Journal,2008,29(11):1141-1154.
- [12] Ittner Christopher D, and Larcker David F.Coming up short on nonfinancial performance measurement.[J].Harvard business review,2003,81(11):88-95,139.



- [13] Lanka T ,Debra P ,Alexandra E ,et al.Using triple bottom line metrics and multicriteria methodology in corporate settings[J].Journal of Environmental Planning and Management,2018,61(1):49-63.
- [14] Redaei F, Khamesi S S, Ardestan Z K S S.Establishment of HSE Performance Evaluation System for Civil Engineering Contractors[J].Journal of Social Science and Humanities,2020,2(9).
- [15] Renold M ,Kuljanin J ,Kalić M .The comparison of financial performance of airlines with different business model operated in long-haul market[J].Transportation Research Procedia,2019,43178-187.
- [16] Guo B ,Pang X ,Li W .The role of top management team diversity in shaping the performance of business model innovation: a threshold effect[J].Technology Analysis Strategic Management,2018,30(2):241-253.
- [17] Markóczy L ,Sun L S ,Peng W M , et al.SOCIAL NETWORK CONTINGENCY, SYMBOLIC MANAGEMENT, AND BOUNDARY STRETCHING[J]. Strategic Management Journal,2013,34(11):1367-1387.
- [18] Oleg B ,C. S K ,Ana L .Achieving a sustainable cost-efficient business model in banking: The case of European commercial banks[J].European Journal of Operational Research,2020,293(2):773-785.
- [19] 盛亚,徐璇,何东平.电子商务环境下零售企业商业模式:基于价值创造逻辑[J].科研管理,2015,36(10):122-129.
- [20] 陈玲玲,翟会颖,王建平.新零售商业模式对零售商顾客价值的影响[J].商业经济研究,2021(05):116-119.
- [21] 李鸿磊.基于价值创造视角的商业模式分类研究——以三个典型企业的分类应用为例[J].管理评论,2018,30(04):257-272.
- [22] 魏炜,朱武祥,林桂平.基于利益相关者交易结构的商业模式理论[J].管理世界,2012(12):125-131.
- [23] 王琴.基于价值网络重构的企业商业模式创新[J].中国工业经济,2011,(01):79-88.
- [24] 朱明洋,李晨曦,曾国军.商业模式价值逻辑的要素、框架及演化研究:回顾与展望[J].科技进步与对策,2021,38(1):149-160.
- [25] 王玖河,孙丹阳.价值共创视角下短视频平台商业模式研究——基于抖音短视频的案例研究[J].出版发行研究,2018(10):20-26.

- [26]江积海.商业模式创新中“逢场作戏”能创造价值吗?——场景价值的理论渊源及创造机理[J].研究与发展管理,2019,31(06):139-154.
- [27]依绍华,郑斌斌.价值创造视角下百货店商业模式创新——基于日本百货店的经验证据[J].中国软科学,2021(01):98-113.
- [28]王雪冬.商业模式创新中顾客价值发现过程研究[D].大连:大连理工大学,2015.
- [29]程愚,孙建国.商业模式的理论模型:要素及其关系[J].中国工业经济,2013,(1):141-153.
- [30]钱敏,田娟娟,文启湘.价值链视角下我国实体百货业商业模式创新路径探析[J].商业经济研究,2017(17):5-8.
- [31]钱志嘉,张瑞雪.基于顾客价值创造的 O2O 商业模式及其构成要素探讨[J].商业经济研究,2021,(14):138-141.
- [32]胡保亮,疏婷婷,田茂利.企业社会责任、资源重构与商业模式创新[J].管理评论,2019,31(07):294-304.
- [33]谭平,张明.物流企业“互联网+”商业模式创新的机理分析[J].商业经济研究,2021(20):120-123.
- [34]李晓华.“互联网+”改造传统产业的理论基础[J].经济纵横,2016(03):57-63.
- [35]郝身永.“互联网+”商业模式的多重竞争优势研究[J].经济问题探索,2015(09):41-44+148.
- [36]马化腾.《互联网+国家战略行动路线图》[J].理论与当代,2015(06):52.
- [37]冯丽霞.企业绩效及其决定因素研究[J].长沙理工大学学报(社会科学版),2004(03):65-67.
- [38]牛丽文,张进.企业绩效评价指标体系研究[J].商业研究,2005(12):19-20.
- [39]原欣伟,覃正,伊景冰.组织中学习与绩效相互作用机理研究[J].科研管理,2006(06):136-143.
- [40]李晶.商业模式与企业绩效关系探讨——基于商业模式创新分类视角[J].商业经济研究,2019(22):118-121.
- [41]刘运国,徐瑞,张小才.社交电商商业模式对企业绩效的影响研究——基于拼多多的案例[J].财会通讯,2021(02):3-11.
- [42]王光映.企业绩效评估方法综述[J].科技和产业,2005(01):43-45.
- [43]杨富.企业绩效研究述评与展望[J].财会月刊,2016(01):106-109.
- [44]牛巍,张冰茹,周航.新环境下财务共享服务中心绩效评价体系设计——基于层

- 次分析法[J].会计之友,2019(05):135-140.
- [45]黎明,熊伟.基于因子分析与聚类分析的化妆品上市公司绩效评价[J].财会通讯,2020(14):96-99.
- [46]樊金娟,郭晖.企业财务绩效评价方法研究[J].经营管理者,2021,567(01):94-95.
- [47]柴广成,欧阳璐.基于因子分析的西部高校创新绩效评价——以12省市自治区相关数据分析为例(2013—2019)[J].中国高校科技,2022(Z1):56-61.
- [48]仝自强,李鹏翔,杨磊等.商业模式创新与技术创新匹配性对后发企业绩效的影响——来自年报文本分析的实证研究[J].科技进步与对策,2021(02):1-9.
- [49]张晓玲,赵毅,葛沪飞.商业模式典型特性对企业经营绩效的中介影响——基于企业关键资源视角[J].技术经济,2015,34(02):1-12.
- [50]乔晗,张靖,郭盛等.银行外部环境、商业模式与绩效间关系研究——基于国内16家上市商业银行的数据[J].管理评论,2017,29(06):252-263.
- [51]李武威,朱杰堂,张园园.商业模式创新对企业绩效的影响研究——基于Meta分析方法的检验[J].价格理论与实践,2019(11):113-116.
- [52]刘正阳,王金鑫,乔晗,汪寿阳.商业模式对企业绩效的影响探究——基于新能源上市企业数据[J].管理评论,2019,31(07):264-273.
- [53]邹国庆,尹雪婷.商业模式设计与技术创新战略对企业绩效的协同效应[J].吉林大学社会科学学报,2019,59(04):30-38+219.
- [54]邬关荣,蒋梦伟.商业模式与企业绩效关系的文献综述[J].特区经济,2018(04):156-158.
- [55]韩炜,宋朗.新创企业团队断裂带与效率型商业模式创新——基于CPSED II数据库的实证研究[J].管理评论,2023,35(08):144-156.
- [56]李明,王卫.场景驱动、商业模式与创新生态系统演进——基于特斯拉企业价值的逻辑起点[J].科技进步与对策,2023,40(17):45-55.