

分类号 F23/1032  
U D C

密级 公开  
编号 10741



硕士学位论文  
(专业学位)

论文题目 社交电商商业模式对企业价值创造的  
影响研究—以拼多多为例

研究生姓名: 邓颖

指导教师姓名、职称: 董成 教授

学科、专业名称: 会计硕士

研究方向: 注册会计师

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： 邓颖 签字日期： 2024年6月1日

导师签名： 李成 签字日期： 2024年6月1日

导师(校外)签名： 李成 签字日期： 2024年6月1日

## 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内容。

学位论文作者签名： 邓颖 签字日期： 2024年6月1日

导师签名： 李成 签字日期： 2024年6月1日

导师(校外)签名： 李成 签字日期： 2024年6月1日

# **Research on Corporate Governance of Southeast Asian Corporations**

**Candidate : Deng Ying**

**Supervisor: Dong Cheng、Li Hong Jie**

## 摘 要

信息化时代悄然到来,互联网、大数据等愈加全面、智能的信息技术随之充斥着我们的生活的各个方面,经济的发展模式、企业的盈利手段、人们的生活方式等也都受到了不同程度的影响并发生了一定的变化。以淘宝、京东两巨头为其中的核心代表的电商企业为例,在历经了二十余年的磨砺后,其根据自身企业特点和外部环境因素,慢慢地摸索出自身所适用经营模式。但是,随着时代的进步,人们对产品的需求种类越来越丰富,对产品质量的要求也越来越高,而传统主流电商正面临着发展动力不足、发展空间有限等诸多问题。拼多多抓住了时机,利用社交电商模式,对目标市场进行了精确的定位,并对自己的价值产生方式进行了适时的创新,在短短的数年之内,就跃升为全国第三大的电商平台。在行业竞争日益激烈的情况下,人们的消费观念也在发生着改变,如果只是按照过去的许多惯例来分析电商企业的各种财务指标和财务数据,是不全面的,从社交电商商业模式出发研究公司价值创造的机制,并将其与传统的财务分析有机地融合在一起,可以很好地解决这个问题,从战略的角度来考虑公司的发展需要,以此来促进价值创造。

本论文以拼多多为例,运用案例分析和比率分析的方法,运用商业模式的四层九要素模型对拼多多的商业模式进行了详细的剖析,探索出了其独特性;对拼多多的价值创造能力从财务和非财务两个方面进行了详细的分析,并将其与阿里巴巴、京东、唯品会等其他电商公司进行了比较,从而了解到了拼多多的整体实力。通过对近年来拼多多公司的估值,定量地分析了拼多多公司的创造价值;与此同时,我们还发现,拼多多在商业模式创新的过程中,正面临着核心竞争力逐渐丧失,营销方式不断演变,盈利渠道单一等问题。同时,本文还就如何培育新的核心能力,坚持用户思维,维护平台流量,拓宽盈利渠道等方面提出了一些对策。本课题以拼多多为例,对国内其它电商平台的商业模式和价值创造途径进行了有益的探索,并为其它寻求商业模式创新的企业提供了新的思路。

**关键词:** 社交电商 商业模式 价值创造 拼多多

## Abstract

With the advent of the economic era, information technology has begun to integrate into every aspect of our lives the economic development model, the enterprise's profit means, people's life model, to varying degrees have had some changes. Take e-commerce for example, to Taobao and Jingdong, the two most representative e-commerce enterprises, after 20 years of development, they according to their own reality and external business environment, slowly developed their own business model. However, with the continuous progress of society, people's demand for more and more products, more and more requirements for product quality, The traditional mainstream e-commerce is facing many problems such as lack of development momentum and limited development space. Pinduoduo grasped the opportunity to use social e-commerce business methods, the target market for a precise positioning, and their own value generation methods for timely innovation, in just a few years, jumped to the country's third largest e-commerce platform. It is obvious that people's consumption concept is changing with the increasingly fierce competition in the industry. It is not enough to analyze various financial indicators and data of e-commerce enterprises according to many past practices. It is a good solution to study the mechanism of value creation from the perspective of business model and integrate it with traditional financial analysis, and consider the development needs of companies from the perspective of strategy to promote value creation.

Taking Pinduodou as an example, this paper uses the method of case analysis and comparative analysis to make a detailed analysis of the business model of Pinduodou by using the four-layer nine-factor model of

business model. At the same time, we also find that in the process of business model innovation, Pinduodu is facing such problems as the gradual loss of core competitiveness, the continuous evolution of marketing methods and the single profit channel. At the same time, this paper also puts forward some countermeasures on how to cultivate new core competence, adhere to user thinking, maintain platform flow, broaden profit channels. Taking Pinduodou as an example, this paper makes a beneficial exploration of the business model and value creation approach of other domestic e-commerce platforms, and provides new ideas for the strategic transformation and industrial upgrading of enterprises in other industries.

**Keywords :** Social e-commerce ; Business model ; Value creation ; Pinduoduo

# 目 录

|                                 |    |
|---------------------------------|----|
| <b>1 绪 论</b> .....              | 1  |
| 1.1 研究背景及意义 .....               | 1  |
| 1.1.1 研究背景 .....                | 1  |
| 1.1.2 研究意义 .....                | 2  |
| 1.2 国内外研究现状 .....               | 2  |
| 1.2.1 国外研究现状 .....              | 2  |
| 1.2.2 国内研究现状 .....              | 4  |
| 1.2.3 文献述评 .....                | 6  |
| 1.3 研究内容与方法 .....               | 7  |
| 1.3.1 研究内容 .....                | 7  |
| 1.3.2 研究方法 .....                | 10 |
| 1.4 创新点 .....                   | 10 |
| <b>2 相关概念及理论基础</b> .....        | 11 |
| 2.1 相关概念界定 .....                | 11 |
| 2.1.1 商业模式 .....                | 11 |
| 2.1.2 价值创造 .....                | 11 |
| 2.2 理论基础 .....                  | 12 |
| 2.2.1 商业模式画布理论 .....            | 12 |
| 2.2.2 长尾理论 .....                | 13 |
| 2.2.3 竞争战略理论 .....              | 13 |
| <b>3 拼多多公司简介和商业模式现状分析</b> ..... | 14 |
| 3.1 电商行业背景 .....                | 14 |
| 3.2 拼多多公司概况 .....               | 15 |
| 3.2.1 公司简介 .....                | 15 |
| 3.2.2 发展历程 .....                | 15 |
| 3.2.3 拼多多社交化特征 .....            | 16 |

|   |           |
|---|-----------|
| 3.3 拼多多社交电商商业模式现状分析 .....               | 17        |
| 3.3.1 产品与服务 .....                       | 17        |
| 3.3.2 消费者 .....                         | 18        |
| 3.3.3 基础设施 .....                        | 21        |
| 3.3.4 财务界面 .....                        | 23        |
| <b>4 社交电商商业模式对拼多多价值创造的影响分析 .....</b>    | <b>26</b> |
| 4.1 从财务指标看拼多多价值创造现状 .....               | 26        |
| 4.1.1 传统财务指标 .....                      | 26        |
| 4.1.2 经济增加值 .....                       | 34        |
| 4.1.3 财务绩效小结 .....                      | 37        |
| 4.2 从非财务角度看拼多多价值创造现状 .....              | 37        |
| 4.2.1 客户层面 .....                        | 38        |
| 4.2.2 经营层面 .....                        | 40        |
| 4.3 拼多多企业价值评估 .....                     | 43        |
| 4.3.1 活跃用户数的确定 .....                    | 43        |
| 4.3.2 单位用户平均贡献值 .....                   | 43        |
| 4.3.3 市场占有率 P 的确定 .....                 | 44        |
| 4.3.4 单体初始投入资本的确定 .....                 | 45        |
| 4.3.5 拼多多各年企业价值的评估 .....                | 46        |
| <b>5 拼多多社交电商商业模式价值创造存在中的问题与建议 .....</b> | <b>48</b> |
| 5.1 拼多多价值创造过程中存在的问题 .....               | 48        |
| 5.1.1 核心竞争力逐渐流失 .....                   | 48        |
| 5.1.2 营销手段激进 .....                      | 49        |
| 5.1.3 利润渠道单一 .....                      | 50        |
| 5.2 拼多多优化价值创造的建议 .....                  | 51        |
| 5.2.1 培养新的核心竞争力 .....                   | 51        |
| 5.2.2 以用户思维维护平台流量 .....                 | 51        |
| 5.2.3 扩宽利润来源渠道 .....                    | 52        |

|                        |    |
|------------------------|----|
| <b>6 研究结论及展望</b> ..... | 53 |
| 6.1 结论 .....           | 53 |
| 6.2 展望 .....           | 54 |
| <b>参考文献</b> .....      | 56 |
| <b>致 谢</b> .....       | 61 |

# 1 绪论

## 1.1 研究背景及意义

### 1.1.1 研究背景

21 世纪，伴随着智能化时代的到来，网络经济进入了我们的视野，并逐渐地改变着我们的工作方式、生活方式、娱乐方式和交际方式，让人们的生活更加便捷，而传统的零售业商业模式也面临着巨大危机，创新商业模式成为企业生存发展的源动力。在经济领域，随着网络科技的飞速发展，人们的购买习惯也在逐步地发生着变化，提高了交易的速度，省去了中间操作的步骤，因此，社交电商的商业模式应运而生，它带动了商业模式的创新，同时也点燃了各个行业在各个竞争领域的创新动力，各种各样的新的商业模式也随之涌现出来。

2016 年，《电子商务“十三五”规划》发布，明确指出，作为“互联网+”不断推进的一股重要力量，也是新经济时期的一个重要参与者。电商经济高效率、低成本的优势融入到国民经济各个领域中，并且电子商务经济持续拓展新的业务范围、为消费者创造新的需求、不断推动传统产业改造优化，让电子商务成为新旧动能转换的动力。该项规划还鼓励电子商务企业进行商业模式创新，为用户提供定制化服务，从而助力电子商务用户规模的持续增长。

随着科技的飞速发展，我国电商行业发展已逐渐成熟且几近饱和，如苏宁易购、淘宝、京东等主流电商平台在经济产业虽然有着不小的规模，但其发展仍然存在着许多难题与挑战，因此，电子商业企业必须紧抓核心竞争力，不断创新其商业模式，实现企业的长远发展。

随着微信、微博等为代表的移动社交媒介的快速发展，社交成为了人们日常生活的必须，同时给电商行业带来更广阔的发展空间，充分发挥其强大用户资源在网络营销中的作用，利用移动社交媒介传播和分享相关商品，拼多多在传统电商企业发展滞缓的情况下，还能在竞争中脱颖而出，其所采用的社交电商商业模式，一定是值得我们学习的。

## 1.1.2 研究意义

### (1) 理论意义

“商业模式”的概念首次被提出是在1957年，学者们分别从多个角度进行了分析。目前，我国现有的文献大部分是针对传统电子商务而对社交电商的研究较少。本文以拼多多为案例研究对象进行研究，分析其社交平台产生的原因、内涵与特点、对价值创造的影响。在此基础上，总结拼多多在实行社交电商商业模式下的优势与存在的问题，对类似新型电商企业发展提出相关建议。丰富了商业模式和商业模式对价值创造影响的理论层面。

### (2) 现实意义

随着传统电商用户增速放缓、高流失、低活跃度问题的日益凸显，怎样吸引到更多的用户成为企业最关注的问题。在此背景下，社交电商如百花齐放般出现，各平台发展迅猛。大部分电商市场份额被传统主流电商占有，而随之拼多多异军突起，采用社交电商商业模式，借助微信生态，迅速集聚大量用户，这一模式的成功也使其成为了争相模仿的对象。尽管新兴商业模式饱受质疑，但拼多多在短时间内已经在电商平台站稳脚跟，并占据一席之地。本论文以社交电商平台为研究对象，以拼多多为案例，对其商业模式如何对其价值产生的作用进行了剖析，希望能为国内的电商平台在选择经营模式方面提供一些参考。

## 1.2 国内外研究现状

### 1.2.1 国外研究现状

#### (1) 关于商业模式的研究

Afuah 和 Tucci (2000) 认为，商业模式作为一种系统概念，不仅是对企业运作流程的抽象描述，更是企业实现价值创造和价值获取的战略布局。Rappa (2004) 提出，在一定意义上，商业模式是企业进行交易和销售的方法和特征，它是公司生存和发展的根源。在此基础上，企业如何选择合适的商业模式，将直接关系到供应链的构建和资源配置。Osterwalder (2005) 提出，商业模式是以企业内部的各种因素为基础构建起来的一种工具。Muhittin & Aysu Göç er

(2011)指出,构建合适的经营模式、降低经营成本已经成为企业竞争优势的重要因素。这就要求在整合的供应链中,对生产,库存,运输的互动进行全面的思考与评价。Spieth(2014)等指出,商业模式拥有多种具象化的展现形式,其核心在于对商业逻辑的深入阐释、运营的细致规划以及战略开发的精准导向。S. Ranathunga(2018)等人指出,通过融入社交元素,新型商业模式不仅丰富了消费者的购物体验,更在一定程度上改变了他们的消费习惯与心理预期。

### (2) 关于价值创造的研究

管理学大师 Porter(1985)提出价值链理论,指出应将那些为公司创造价值的各类经济活动有机串联,从而构建一个完整且连贯的价值链。通过这一理论,企业能够更精准地识别并优化价值创造的关键环节,进而提升整体竞争力。Tianyi 和 Theodor(2011)把企业的价值划分为“定制化”、“企业化”和“社会化”三种。为了深入理解项目开发项目的价值创造,提出了一个“核心价值创造管理活动”模式。在这个模式中,精益价值是由顾客、公司及社会价值共同决定的。Kwang-Ho and Hyun(2016)将“客户导向”的价值创造逻辑拓展到“服务导向”,将经济活动中的主体看作是一个整体的生态系统,价值共创的前提是各方相互间的利益协调和均衡。Telin and Eonyou(2021)从网络结构的视角出发,深入剖析了群体价值创造过程中的关键主体。从而清晰了解群体价值创造的机制,还能为优化价值创造过程、提升整体价值创造效率提供有益的参考。

### (3) 关于商业模式对价值创造影响的研究

Zott 等(2007)通过对 59 个电子商务企业的深入研究,揭示了这些企业如何利用其独特的商业模式优化资源分配,进而提升创造价值的能力。他们特别强调了商业模式的创新性属性,指出通过创新产品、服务和交易机制等方式,可以有效提高各参与方的价值共创水平。此外,他们还指出效率型商业模式在改善企业信息不对称问题、降低交易成本方面的重要作用。Amit R 等(2012)则从商业模式的多个属性出发,探讨了提升企业价值的途径。他们认为,商业模式的创新性、锁定性、效率性和互补性这四个属性在提升企业价值方面发挥着关键作用。从商业模式运营的角度来看,企业的商业模式涵盖了价值创造、价值传递和价值获得三个核心环节。在这个过程中,客户、企业金融、基础设施、产品和服务等要素发挥着核心作用。在此基础上,Freudenreich、Ludeke-Freund 和

Schaltegger (2020) 等学者进一步深化了对商业模式的研究。认为企业的经营模式不仅是一种创造价值的手段,更重要的是它能够维系各利益主体间的联系,实现共赢的目标。通过精心设计和实施商业模式,企业可以在激烈的市场竞争中保持领先地位,实现可持续发展。

## 1.2.2 国内研究现状

### (1) 关于商业模式的研究

对于如何确定商业模式,魏伟(2012)等人提出,企业的商业模式本质上是企业的一种交易结构,企业可以利用商业模式来克服自身的策略问题,并通过该框架中的相应要素进行交易。李鸿磊(2018)认为,企业的经营模式是企业的底层能力,企业内部各种资源之间可以相互结合,形成企业运作的路径。杨俊(2018)对此表示怀疑,指出当前尚无学者对其定义进行精确的定义,并指出其具备塑造竞争优势和创造价值的能力。周立钢(2020)认为,企业的商业模式体现了企业的运营特征,也就是企业的运营方式;二是由于其经营模式的策略特征,也就是企业在经营过程中,怎样将各种资源进行有效地组合,从而实现企业的可持续盈利。王炳诚等(2020)认为,企业在综合考虑所面临的内部和外部条件之后,与各个利害关系方一起建立起一个利益网。

对于企业的商业模式,我国的学者们将其分为几大类。吴晓波(2014)等人把“三创”、“系统”、“长尾”等三种不同的经营模式。李晓华(2016)将网络的特征引入到研究中,提出了将网络与其他产业相结合,并由此产生了诸如分享经济这样的新型商业模式。郝身永(2015)也指出,在网络环境下,企业的经营模式会发生重大变化与转变,并指出“互联网+”的经营方式让企业在资源的集成上具有明显的优势,无论是从时空上,还是从效率上来看,这种新的经营模式都要比传统的经营方式优越。

在商业模式包含的要素方面,学界对其进行分类的依据也各不相同。纪慧生(2010)等人认为,企业的经营模型包括价值发现、分配和经营四个方面的内容。任小勋(2015)等人创造性地提出了“钻石模型”,将企业的资源配置能力、企业的风险和利润等因素归结到了企业的经营模式上。

关于商业模式的创新，迟考勋和邵月婷（2020）通过对初创企业的实证分析，认为通过创业型企业的运营管理，可以促进企业绩效和运营绩效的改善。丁宁（2020）提出了“网络+线下”相结合、“多渠道融合”的经营模式创新。宋立丰（2020）以海尔和小米为研究对象，探讨了如何在“平台化”的基础上建立社群商务模型。韩炜等（2022）研究发现，企业管理人员的经历匹配程度较高时，其经营模式具有较强的创新性。陈劲（2022）通过对商业模式创新的影响要素与流程的研究，提出了今后要重视公司的组织结构与利益相关方在其创新进程中所扮演的角色。

有关商业模式的实施路径，我国的研究已经取得了如下研究结果，施庆月（2018）提出，企业和顾客的连接是通过建立关系和通过产品通道来建立的。吴声（2015）创新地认为，企业在进行产品设计时必须将情景因素纳入到产品的开发过程中，从而成为一种新型的实现商业模式的途径。随着电子商务的蓬勃发展，李洪燕（2001）等人提出，在这种情况下，电子商务企业要有足够的洞察力，不断地进行商业模型的升级。蔡寿松等（2009）提出了以企业为主体的企业模型来为企业家提供服务的观点。郭亚奇（2014）指出，新创企业的经营模式选择与否，在很大程度上决定了新创企业发展的成败。同时，企业的经营模式和企业的策略也是密不可分的。吕鸿江（2016）指出，商业模式是企业经营的一种系统性方式，对企业起着重要的战略导向功能。张璐（2018）等人认同了商业模式的导向作用，并从策略层次上分析了商业模式的运行机理。

## (2) 关于价值创造的研究

与国外的研究成果一致，我国的研究大多是以价值链和价值网为基础的。由此可以看出，其中包含了价值创造影响要素。魏炜（2016）等人提出，企业在进行企业的价值创造时，不但要注重企业的运营管理，更要注重公司的管理。李鸿磊（2016）等指出，企业在价值链中能够通过对其核心资源的集成来实现对其价值创新的最大提升。吴晓波（2017）等人认为，如果公司要实现最优的价值创造，就必须对其内部的资源和组织结构做出相应的调整。吴菊华（2017）等人认为，在电子商务企业的价值链上，企业可以通过激励顾客对自己喜欢的商品或服务作出评论，并通过社会圈子进行扩散，进而对其它顾客产生购买行为的作用。何健强和刘瑾（2019）指出，在企业内已嵌入了“价值主张”的企业生态圈中，能够

将企业经营活动转变成“价值分享”。胡望斌等（2019）提出，分享经济中企业的价值生成并非一个线性的过程，而是要通过多个要素的融合来实现。薛在君（2015）等人指出，我国企业正处在一个持续变动的阶段，其变动速率比基建升级快 7 倍。周键（2017）等人指出，企业所处的经营环境中存在机会，企业能够通过通过对机会的辨识来优化公司的资源，进而提高公司的价值创造能力。

### (3) 关于商业模式对价值创造的影响研究

商业模式对于公司的价值生成和收益实现具有深远的影响。具体而言，企业商业模式涉及对业务活动的精心策划与布局，优先选取那些能带来显著效益的核心业务活动，同时对辅助性业务活动进行集成与提升，旨在实现企业的价值创造目标。纪慧生（2010）指出，商业模式不仅涵盖了企业的内部运营活动，还涉及了企业与外部环境的交互行为，它构成了企业价值创造的内在逻辑。王锡秋（2010）进一步强调，企业的经营模式能够深刻反映其内在能力，而这种能力与企业在市场上的竞争优势紧密相连。因此，在快速变化的市场环境中，企业必须灵活调整其经营模式，以适应市场需求，增强自身的竞争力。综上所述，构建和优化商业模式是企业实现价值创造和竞争优势的重要途径。通过精心设计和调整经营策略，企业可以在激烈的市场竞争中脱颖而出，实现可持续发展。郭超义（2017）认为，网络企业通过个性化服务等多种方式来实现其价值的生成。楼佳旖（2018）针对网络公司的经营特征，对 DEVA 模式中的一些参数进行了修改，以提高对网络公司的评价能力。

## 1.2.3 文献述评

通过对国内和国外相关研究的回顾，我们发现，企业的经营模式和企业的价值创造之间是不可避免的联系。我国的企业管理研究多是从企业的策略角度进行的，而其他企业的企业管理则更多地关注企业的概念和组成。外国学者提出，企业要想达到自己的价值创造目的，就必须要有有一个明确的价值生成体系和创意思维，才能在这种背景下不断地成长。我国的研究表明，企业的价值增值能力随着企业的价值链而不断地发生着变化。本文认为，企业的价值创造能力并不是固定不变的，只有通过商业模式的革新，才能使其最大限度地发挥其创造价值的作用。

虽然关于商业模式对公司价值创造的作用，在国际上，国际上已经形成了一种普遍的看法，认为公司价值创造可以分为价值主张、价值创造和价值捕捉三个不同的时期，但是，很少有研究将公司价值创造分为两个不同的阶段，即：价值主张、价值创造和价值捕捉。在当今的网络环境下，电商和视频网站都在飞速发展，在网络环境下，企业的经营模式已经成为一个不容忽视的问题。所以，在网络经济背景下，我们选取了一种新兴的、典型的电商作为研究对象，对这种新型的电商模式—社会电商的价值产生效应进行了研究，这对该产业有着实际的指导作用，同时也为电商平台提供了一些参考。

## 1.3 研究内容与方法

### 1.3.1 研究内容

在传统的电子商务公司经营模式转变的大环境中，论文选择了拼多多作为一个特定的案例，利用商业模式画布分析其商业模式的内容、特点等，分别从财务维度和非财务维度对其商业模式对于企业价值创造的影响进行综合评价，并选择修正 DEVA 评估模型对拼多多的企业价值进行评估，通过对拼多多社会化电商商业模式所产生的价值进行分析，从中可以为其它的电子商务企业带来很多启示和借鉴。

第一章为绪论。首先介绍了论文的研究背景，并说明了论文的研究目的和意义，并对研究的内容作了概括，并提出了论文的研究思路。围绕“拼多多社会化电商商业模式对公司的价值创造有何影响”的问题，对国内外有关商业模式、价值创造方面的研究理论进行了梳理，阐述本文研究内容与方法和研究框架。

第二章为相关概念与理论基础。相关概念具体从商业模式和价值创造展开。理论基础从商业模式画布理论、长尾理论、供应链管理理论、竞争战略理论四部分进行阐述，为后文的分析奠定基础。

第三章是对拼多多社交电商的经营模式进行了剖析。重点是介绍拼多多所处电子行业背景以及案例公司基本情况，并运用画布工具，分析其商业模式现状。

第四章是社交电商模式如何影响公司价值的分析。在此基础上，利用改进的 DEVA 模型，对拼多多公司的价值进行测算，并对公司的创造情况进行分析。

第五章分析了拼多多在商业模式上的不足之处，针对出现的问题，给出了有针对性的改善建议。

提出了三点意见：培育新的核心能力，用用户思维来维持平台的流量，拓宽盈利渠道。

第六章为结论与展望。总结拼多多社交电商的实践经验，给其他电商企业带来启示。基于论文的研究结论对本文的研究方向进行展望与期待。

本文研究框架图如图 1.1 所示：

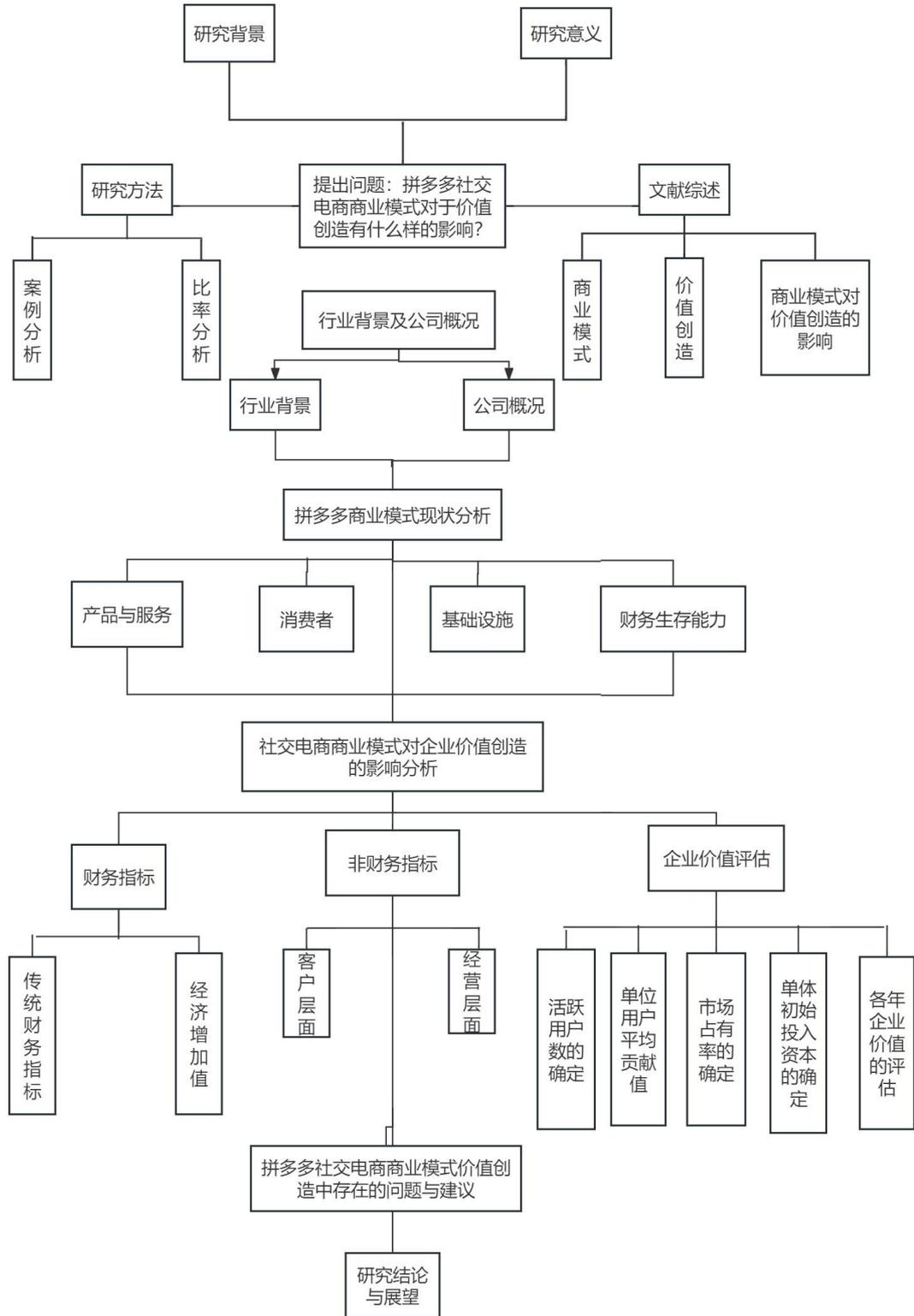


图 1.1 论文研究框架图

### 1.3.2 研究方法

#### (1) 案例研究法

本文选拼多多为研究对象，分析其商业模式，并研究其商业模式对企业价值创造的影响，同时提出拼多多发展中存在的不足之处，为其他电商企业的发展给予启示。

#### (2) 比率分析法

比率分析是指通过对财务报告中各主要指标间的比例进行分析与评估，从而对公司的财务状况与经营结果进行评估。这种方法不仅有助于理解企业的当前状况，还能预测其未来发展趋势，为企业的战略决策提供有力支持。比率分析法的核心在于比较同一财务报表中的不同重要项目数据，从而得出各种比率。这些比率能够揭示企业各个方面的表现，包括获利能力、偿债能力、成长能力和周转能力等。不同类型的分析者，如债权人、管理当局和政府机构，可以根据自身需求，侧重于不同的比率类型进行分析。。

### 1.4 创新点

将商业模式与企业价值创造联系起来进行研究分析，电子商务企业的发展近些年备受关注，经过研究，我们发现，在国内，没有太多的东西可以对社会电商的商业模式进行系统的分析。并且关于商业模式影响企业价值创造的研究主要集中在传统电商行业，对社交电商行业研究较少，本文将商业模式与企业价值创造联系起来进行研究分析，对于评价和分析社交电商商业模式的成功与否具有重要意义。

## 2 相关概念及理论基础

### 2.1 相关概念界定

#### 2.1.1 商业模式

商业模式是指企业如何创造、传播和获得价值的方式，包括其所提供的产品和服务、与各种利益相关者（如供应商、客户、合作伙伴等）之间的关系，以及企业如何通过这些关系来实现盈利和持续增长。经济全球化时代，行业和企业类型，所适用的商业模式也有所不同，企业要及时了解社会环境的变化并做出商业模式上的适应。所以，一个公司成长的中心，就是要选对业务模型，并让它高效地运行起来。一个成功的商业模式会对企业价值创造起到良好的推动作用，使得企业在市场中获得竞争优势，实现可持续发展。

#### 2.1.2 价值创造

价值创造是企业发展的最终目标，价值创造是指企业为了满足顾客的需要而开展的一系列生产和管理活动，包括生产、销售以及与之相关的各个环节。价值创造不仅是企业管理的中心，而且是连接企业所有活动的纽带。通过不断优化管理行为，提升产品和服务的质量，企业能够在激烈的市场竞争中脱颖而出，实现可持续的发展和增长。

对于电商企业而言，企业用户规模、市场占有率等因素与企业的价值创造效果息息相关。价值创造不是一个简单的瞬时动作，它涉及到企业的多个环节，是一个互相关联的过程。从开始设立目标到计划实施再到项目选择与评价。从商业模式的角度来研究价值的创造，商业模式是根据企业的经营状况而采用的一种架构，它在一定程度上影响着企业的经营方式和资源分配，并在一定程度上促进了公司的价值，发掘了公司的创造价值的能力，提升竞争优势。

## 2.2 理论基础

### 2.2.1 商业模式画布理论

商业模式画布理论是 Osterwalder 和 pigner 从多角度对商业模式进行了深入分析并建立的一种易于实现结构化思维分析的模型。通过商业模式画布的绘制，帮助企业直观并有效的分析商业模式要素，找到自己的目标客户，从而解决当前面临的问题。该理论由价值主张、客户细分、收入来源等九个要素构成。

(1) 客户细分：是指当企业的客户数量达到一定规模，就需要进行管理方式的优化，根据客户的偏好、需求等因素进行细分，针对不同客户提供更有针对性的服务与产品，分析其需求重点，从而提升客户服务体验感。

(2) 价值主张：企业能为客户与利益相关者提供什么样的价值。对客户真实需求的深入描述，满足需求，解决痛点，实现价值。价值主张作为九要素中的重点，能够直接影响商业模式运行效果。

(3) 渠道通路：是指企业通过什么形式触达到目标客户，传递其价值主张；客户通过什么方式接触到企业的产品与服务的过程。

(4) 客户关系：是企业为实现其业务目的而积极地与顾客建立的关系。从客户筛选与获取到维护客户关系，需要企业进行精准的分析，提升用户粘性，更好地实现与客户长期可持续性的关系。

(5) 收入来源：是指企业通过什么样地产品与服务获取收入和利润。

(6) 核心资源：企业在生产运作中所依赖的关键性资源，在价值创造的过程中扮演着非常重要的角色，是公司的核心能力的一个重要部分，

(7) 关键业务：是指企业经营过程中，对企业的运营有着重要影响的关键业务。这些关键业务一般是属于企业主要收入来源，其对企业的生存与发展是至关重要的，也是企业的盈利关键。

(8) 合作伙伴：是指在企业经营过程中，提供人员、政策、企业等支持的力量，对于企业发展而言，有共同目标且有价值的合作伙伴是必不可少的，好的合作伙伴可以助力企业实现高质量发展。

(9) 成本结构：是指企业在生产经营过程中所需成本在总成本中的占比和分

布情况，比如营销成本、材料成本等。

商业画布九大要素之间关联性较强，彼此影响。商业画布帮助企业能够在第一时间调整其商业模式方案，总结出更优质的商业模式。本文将借助商业模式画布分析拼多多社交电商商业模式现状。

### 2.2.2 长尾理论

长尾理论是网络时代兴起的一种新理论，它指出，当市场上流通的商品种类和数量达到较大规模时，那些缺乏显著品牌效应非畅销商品不同于头部商品或大型商家，其占据的市场份额或许很小，但这些非畅销商品的集聚能够形成一个庞大的市场，它们所共同占据的市场份额能够相匹敌甚至超越那些少数热销产品。在长尾理论的影响下，企业的销售量并不局限于那些位于需求顶端的热门商品。长尾理论在电商企业的发展中得到了有效的应用，在电商平台进行线上销售的商品中，存在大量的很多需求不高同时成本也较低的商品，这些商品的销售力量不可忽视。

总之，长尾理论为互联网经济提供了一个全新的视角和思路，使得那些过去被忽视的非畅销商品得以重新焕发生机，形成了庞大的长尾市场。推动了行业的创新和发展。

### 2.2.3 竞争战略理论

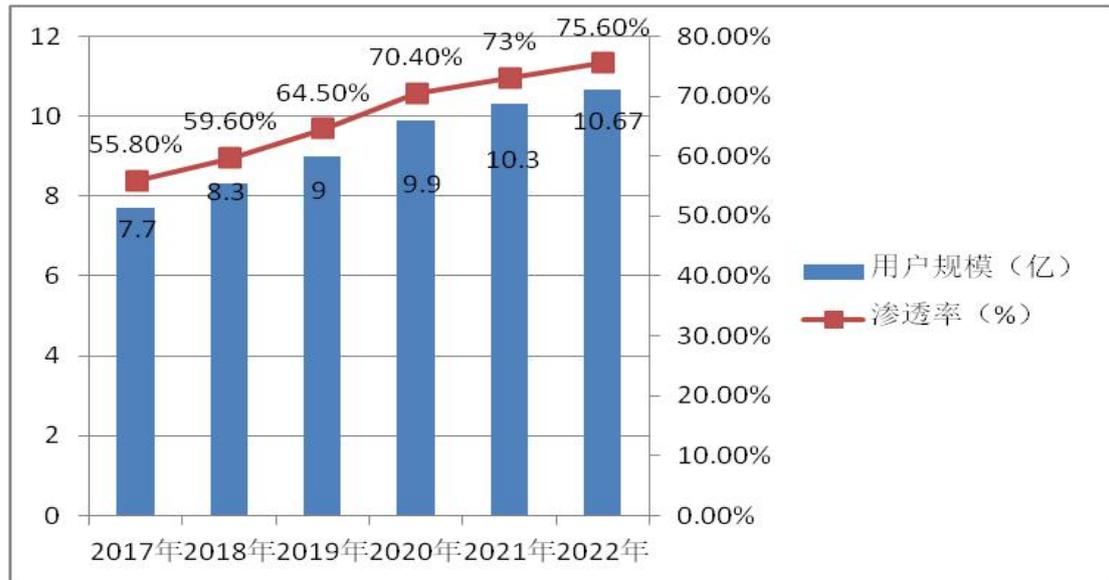
迈克尔·波特竞争战略理论兴起于上世纪九十年代，美国迈克尔·波特在其著名的《竞争战略》中，提出了三个富有成效的竞争策略：总体成本领先策略，差异化策略，以及特色化策略。总体成本领先策略是以较低的单位成本，向使用者提供更具性价比的产品，以成本优势抢占市场，大大提高企业在市场上的竞争力。差异化战略是让自己产品于对方有明显的不同，通过与众不同来实现差异化竞争。专一化战略指主攻某一细分市场，某个特定客户群体。

### 3 拼多多公司简介和商业模式现状分析

#### 3.1 电商行业背景

在上世纪九十年代，美国电子商务发展迅速，在美国，像易趣、亚马逊这样的公司以全球性的电子商务平台快速发展。与此同时，我们国家的网络经济也进入了一个快速发展的阶段。但此时，虽然等第一批电商的雏形开始展露，但是我国技术水平较低，数据管理也不够规范，企业发展并不尽如人意。在进入 2000 年后，我国迎来互联网企业的高速增长阶段，电商企业的发展也欣欣向荣，这也得益于政府出台的一系列利好政策，为电商企业发展提供了良好的保障与支持。淘宝的出现是中国互联网正式走向商业领域前台，支付宝的推出，大大改善了互联网的信任问题，电子商务企业在国内市场开始了井喷式成长。2008 年后网民规模持续增长，在国家多项优惠政策下，电子商务运营环境的日益完善。2015 年，我国电子商务年交易额达到 20.8 万亿元，这一数字不仅展示了电子商务的巨大市场规模，同时也突出了其作为新经济发展的核心驱动力。而这一时期，各大电商平台之间也开始了合作，比如腾讯和京东达成了战略合作，阿里和苏宁相互持股，这些合作不仅优化了资源配置，也推动了我国电商的稳定发展。2018 年，电商行业发展进入了新阶段，以淘宝、京东为代表的传统主流电商平台的用户增速开始放缓，拼多多在此背景下依然实现高速发展，成为了公认的网络零售行业黑马。

随着人们对品质生活的追求的互联网技术的日益普及，电商市场的发展空间仍然很大。从用户规模角度来看，我国网络用户数量会持续呈现增长趋势，华经产业研究院数据显示，至 2022 年，我国互联网用户规模已突破十亿人，而互联网渗透率达到 74.4%，如图 3.1 所示，这表明，我国的电子商务产业还有很大的发展余地，而主流电子商务的市场空间也可以继续拓展。



资料来源：华经产业研究院

图 3.1 2017-2022 年我国互联网用户规模及渗透率对比

## 3.2 拼多多公司概况

### 3.2.1 公司简介

2015 年 4 月，拼多多成立，以 C2B 为基础的第三方电商平台。凭借社交电商的创新商业模式，在电商企业中乘风破浪，拼多多好似乘上了快车进入了高速发展期，一跃成为第三大社交平台并在 2018 年赴美上市。自上市以来，拼多多的用户数和交易量取得令人瞩目的成绩，在电商行业迅速发展行业、市场接近饱和情况下，拼多多独辟蹊径，与行业巨头进行错位竞争，准确地找到并迅速地把握住产业内的长尾市场，利用其特有的社交电商业务模式，成功在竞争激烈的电商行业中脱颖而出。

### 3.2.2 发展历程

拼多多聚焦于社交+拼团商业模式，以较低的价格提供给顾客产品与服务。无论是客户规模还是交易额，都实现了快速增长。在 2020 年，拼多多成为了我国第三大电商平台，其发展历程如下表所示：

表 3.1 拼多多发展历程

|        |                        |
|--------|------------------------|
| 2015 年 | 拼多多正式成立，拼多多公众号上线       |
| 2016 年 | 拼多多、拼好货宣布合并            |
| 2017 年 | 用户突破三亿                 |
| 2018 年 | 在纳斯达克成功挂牌，市值达到 240 亿美金 |
| 2020 年 | 成为我国第三大互联网公司           |
| 2021 年 | 上线“多多买菜”业务             |
| 2022 年 | 海外版“Temu”上线            |

数据来源：拼多多招股书

拼多多自 2015 年成立以来，迅速获得了巨大的成功。拼多多创始人黄峥，精准锁定下沉市场用户需求，融合社交元素增加用户粘性，成功的在红海市场中取得一席之地。成为中国电商行业的独特力量。

### 3.2.3 拼多多社交化特征

拼多多在企业运营过程中，将社交元素与平台服务紧密结合，通过微信等社交媒介跟好友分享商品，实现好友拼团，从而获取更低的价格，为用户带来全新的购物体验。

在拼多多这一平台上，产品会有两种价格，一种是更低的拼团价格，另外一种则是单独购买的价格。用户购买商品时，通过对比，激发了用户的购买欲望和参与度。此外，通过用户的逐渐传播扩散，为平台做了自发又低成本的宣传。

2018 年，微信允许用户直接在“微信购物入口”购买商品，拼多多与微信的新业务路径十分契合，于是，拼多多与腾讯构成了合作。微信的出现，对整个市场产生了不可忽视的影响，拼多多借助微信平台社交裂变特性不断获取新的客户资源，平台销售量得到了大幅度的提升，实现了流量变现，并且用低价策略不断累计新客户，实现了持续性发展。

最后，拼多多自带的娱乐属性获得广大客户的青睐。在拼多多的个人中心页面设立了众多游戏活动，领取现金红包对用户产生了极大吸引，依靠社群传播，分享并助力的人越多，分的奖金的机会会越大。而这种现金奖励对大批消费水平较低而空余时间较多的用户具有较大的吸引力，以社交游戏的方式进行了传播。

### 3.3 拼多多社交电商商业模式现状分析

拼多多最初专注于农产品销售，利用拼团和砍价提供了一种实惠的购物方式。拼多多采取了 C2M 商业模式，自下而上符合下沉市场对低价的追求，直接连接消费者和制造商，极大缩短了传统供应链，为用户带来了不同的购物体验。下文通过商业画布这一工具来依次逐项地阐述 拼多多的商业模式商业画布模型主要对四方面具体阐述：产品与服务、消费者、基础设施和财务生存能力，如何更好地评判拼多多的社会电商经营模式。

#### 3.3.1 产品与服务

##### (1) 价值主张

对于企业而言，构建清晰合理的价值主张是至关重要的。拼多多的价值主张就是通过社交分享，增加用户的参与感，让用户以更低的价格买到所需的商品。拼多多的社交化特性，不只是体现在用户通过社交媒介分享后可以获取更低的商品价格，还体现在企业推出的结合社交化元素的多个项目等，比如分享领取现金。平台所运行的 C2M 模式，对传统供应链实现优化，使商品价格进一步降低，人们以更低廉的价格购买到商品。对于价格敏感型客户而言，低价能够起到很大的吸引作用，在进行消费决策的过程中，价格变动会在很大程度上影响他们的购买决策。因此，拼多多客户大多是价格敏感型客户，并乐于分享，帮助企业实现了客流量增加带来的收益。

##### (2) 渠道通路

拼多多主要通过微信公众号（微信小程序）和 APP 推广商品。同时也与物流企业合作，保证商品能够及时送达。而且拼多多的用户中有很多是从广告宣传中了解，因为拼多多会赞助热门综艺节目。其次则是邀请微信好友帮忙砍价。

①微信公众号（微信小程序）。而拼多多敏锐地捕捉到了用户上网习惯正发生着改变，因此，拼多多直接进入手机终端。此时的微信通过不断地优化与更新，已经几乎实现了对大部分用户手机的覆盖。因此，拼多多抓住机会，选择依靠微信获取流量，并在微信平台创立公众号，公众号的创立不仅为企业与用户沟通交流建立了渠道，还实现裂变式传播，积累了更大的用户规模。因此，从结果上来说，拼多多在微信上搭建了自己的渠道，这是一种很成功的方式。

②APP。创建 APP 是拼多多发展过程中的必经之路。APP 的设立整体优化了用户的购物体验感，增加用户黏性，并且很大程度上降低对微信的依赖度。尽管微信平台创建的渠道通路为拼多多大量的用户与交易，但长期依赖第三方平台对企业来说有一定的风险和局限性，例如拼多多在 2017 年因为涉及“诱导分享”，就被微信屏蔽 1000 多次。因此，拼多多坚持建立专属 APP，用户在操作时，无需再跳转到其他平台，此外，拼多多推出多多钱包，为客户提供多样支付选择，多多钱包的设立帮助企业优化商品推荐和营销策略，并且可以进一步增加用户粘性。

### 3.3.2 消费者

#### (1) 客户关系

而拼多多和顾客的关系则分为自助服务、自动服务和社区服务三种。

在自助式服务上，拼多多给用户带来了很高的自主权和方便度，当用户在平台上自主完成一系列购物流程，节省了人工成本。这种模式凭借对流程和规则的设计及改良，降低了运营成本，还提高了服务的效率和准确性。除此之外，拼多多也做了很多创新，比如“现金签到”，就是鼓励用户每天登录这个平台，就能得到一笔钱，增加了用户的活跃度，如果收到红包奖励，用户可以用此消费。正因为这些独特而巧妙的设计，拼多多的用户数量越来越多，在激烈的市场竞争中脱颖而出。

自动服务就是在充分挖掘平台数据的基础上，从用户的需要和喜好出发，为用户提供具有自主知识产权的自动化服务。比如，通过搜集和分析顾客的搜寻和消费记录，来理解顾客的喜好，以便有目标地向顾客推荐产品。在售后环节中也可以看到自动化的服务，利用人工智能技术来解决相关的售后服务问题，有效提高对客户的回复速度，客户也能在更短的时间内将问题处理掉，为用户提供更高效、优质的服务。

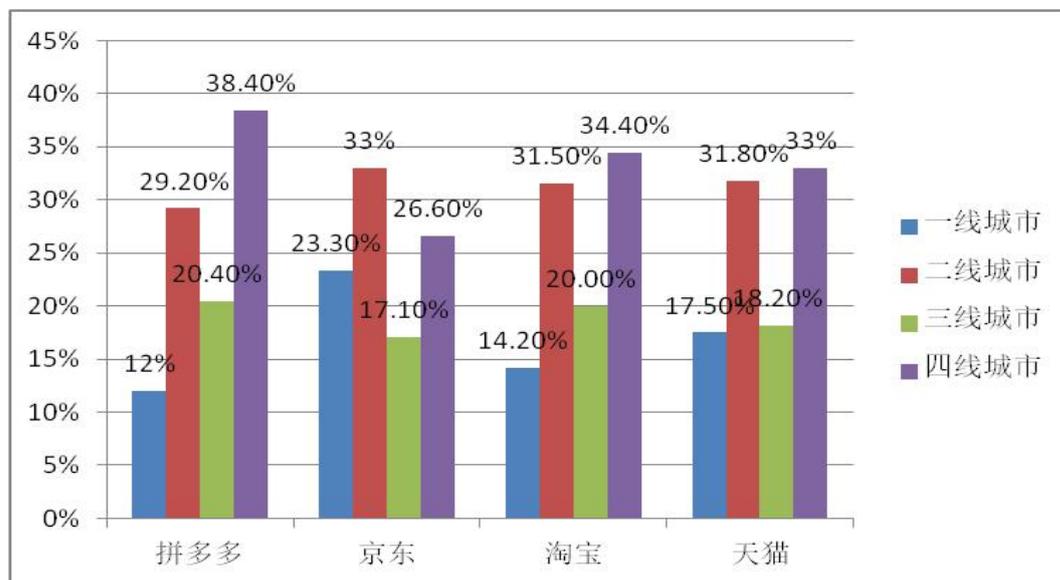
社区服务是指拼多多作为社交电商平台，善昌透过社群，与顾客之间产生更紧密的联系。比如“多多果园”，用户可以通过登录、完成任务、组队等方式，完成一定的任务，就可以得到相应的报酬。创建此类社群的首要目的是拓展市场，参与活动的的客户成了推销员，帮助企业宣传并扩大影响。其次是为了提高客户

忠诚度，以娱乐方式吸引并留住他们，提高客户的购买频率。

## (2) 客户细分

客户细分描述了拼多多主要针对的服务对象是哪类，拼多多精准的营销策略与其对于目标客户的深入了解紧密相连。这种深入的了解也使拼多多能够精准地把握客户的需求和偏好，从而制定出具有针对性的营销方案。

①城际分析。拼多多主要针对中低端消费人群，特别是三四线城市的消费者。拼多多的分享营销活动，正是因为看到了庞大的尾部消费群体，看到了“冷门商品”的价值，因此通过拼购模式，提供大量低价格商品，满足消费者的需求，挖掘了该部分市场的巨大潜力。根据分析，这类消费者对价格的敏感性较高，注重商品的实用性，并且共有的特征是有闲暇时间，如图 3-2 所示，这一点在三四线城市体现得尤为明显。除此之外，拼多多通过多种小游戏的设立，还有拼团得现金之类营销的活动来吸引此类目标客户群体，他们更倾向于通过社交媒介分享商品链接让好友帮忙砍价，最后以优惠的价格购买到自己需要商品。对此，拼多多可以巧妙利用低价策略，进一步扩大市场占有率。

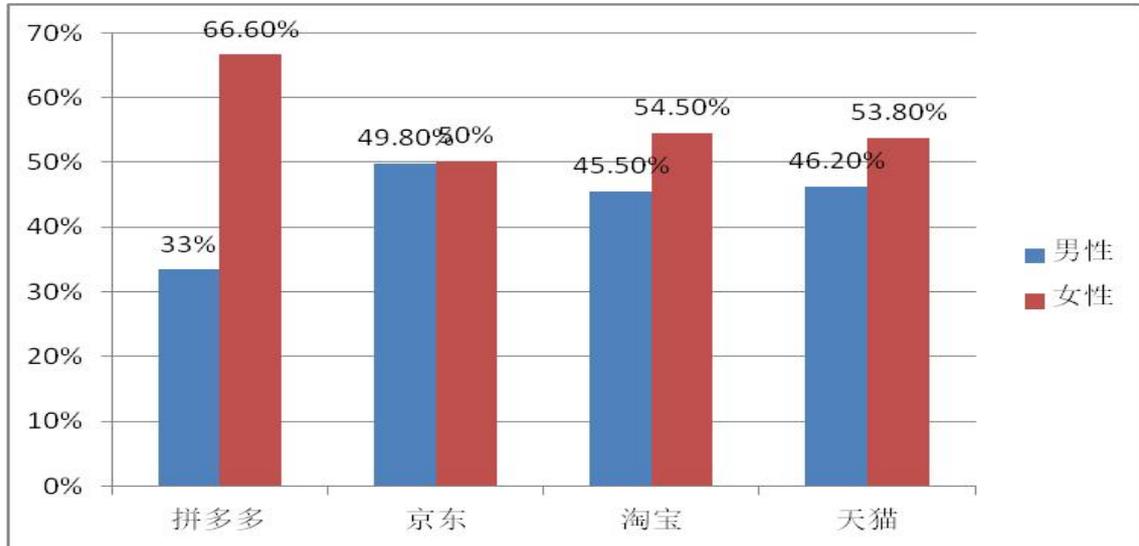


数据来源:前瞻产业研究院整理

图 3.2 头部电商用户城市分布

②性别分析。根据图 3.3 可以看出，女性用户占据整体客户数量 60%以上，因此与其他电商企业相比，拼多多女性用户的占比会更高。可能是因为女性在挑选产品时更喜欢多方面比较，相比男性而言更加关注商品的性价比，追求的是物

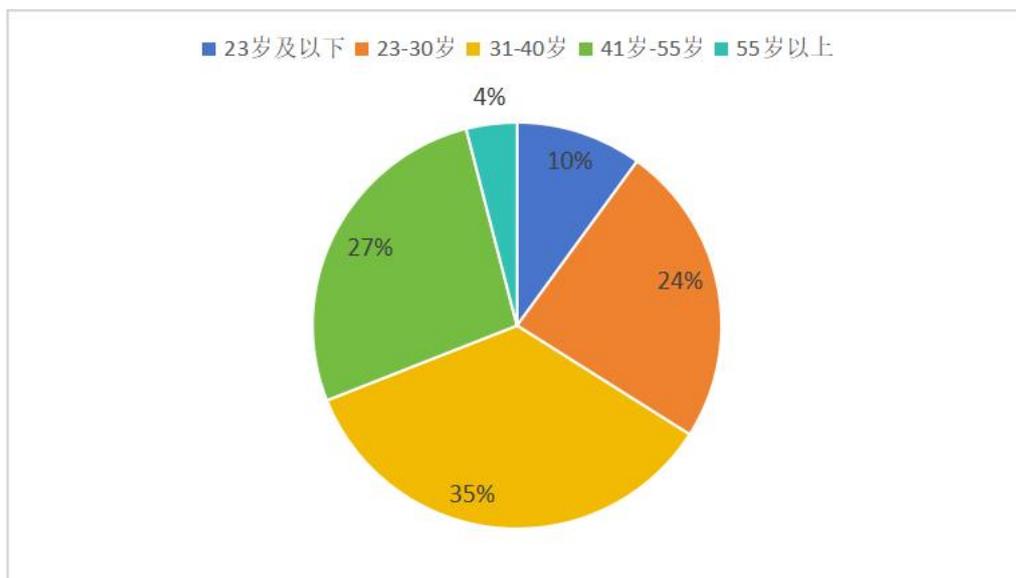
美价廉。此外，女性容易被促销活动、百亿补贴等低价活动吸引，模糊了自身需求，导致不太理性的消费行为，而男性在购买商品时一般目的性较强。



数据来源：前瞻产业研究院整理

图 3.3 头部电商用户性别占比

③年龄分析。如图 3.4 所示，31-40 岁的消费者是拼多多最大的客户群。这是因为这个年纪的人，他们中的大多数都是家庭的经济支柱，他们要对各种开支进行控制，所以他们中的很多人都会变得很节约，想要买到一些便宜的东西。另外，23 岁以下的用户，他们中的大多数都是没有固定的收入来源，所以也对产品的价格也比较在意。



数据来源：前瞻产业研究院整理

图 3.4 拼多多用户年龄占比

### 3.3.3 基础设施

#### (1) 核心业务

核心业务是一家公司为了保持其业务模式的正常运作所必需的行为。拼多多主要经营的是拼多多的营销模式，也就是拼多多的平台推广。

拼团方式销售业务。拼多多连接生产商和消费者，通过推行低价拼团，利用社交媒介分享商品信息等策略，吸引了大量价格敏感型客户，拼多多创新性地把社交电商的拼团模式应用于网上购物环节，通过推行低价拼团，利用社交媒介分享商品信息，并推行百亿补贴，拼团砍价等营销策略，吸引大批价格敏感型客户。拼多多的拼团模式有两种，一种是确认了自己想要的产品，然后将产品的链接转发到朋友圈，然后邀请亲朋好友一起参加。第二种就是自己组织拼团，也可以加入陌生人的拼团活动，等到人多了，拼团成功后，就能以更低的价格买到自己想要的东西。拼多多能够很好地解决陌生人拼团中的信任问题，它通过一种简便、方便的运作过程，使用户、商家和平台达到了多方的双赢。另外，拼多多还开展了一系列创新的市场推广活动，从而拓展了拼团的规模，从而累计了更多的用户流量。通过社交拼团方式，用户不仅获得了实际的优惠，还提研究额与众不同的购物方式。

平台推广。电子商务企业对于流量的依赖程度很高。只有获得持续的流量支持，平台才能维系自身的利润并实现持续性的发展。因此，对平台的营销推广也是拼多多的一项核心业务，让更多的潜在用户加入拼多多，带动更多的消费者和商户聚集到拼多多上。就宣传平台而言，拼多多首先大力推广平台，截止到 2022 年，拼多多在很多档热门综艺节目中都有赞助。其次实行病毒式营销，比如砍价免费活动，鼓励用户不断分享链接，在一次又一次的分享中平台已经完成了病毒式营销并进一步形成了循环，这为平台省了大量广告费用。最后以“便宜”“价格亲民”等特性吸引用户。

#### (2) 核心资源

这一部分说明了为了使一个业务模型能够正常运作的最重要的因素。每一家

公司都有不同的商业模式。价值主张、渠道路径、顾客关系，等等，这些都是企业所需的核心资源。这两种资源是拼多多的核心资源，两者相辅相成，共同支持着拼多多的商业模式。

金融资产。对于互联网企业而言。在起步阶段往往需要大量的资金支持，据公开资料显示，拼多多在上市前经历了四轮融资，每一轮融资都为拼多多注入了新的发展活力，最近的一轮是在 2018 年三月，当时的 D 轮融资为 13.69 亿美金，有腾讯和高榕等机构的参与。腾讯已经参与了三轮融资，分别是 B 轮、C 轮和 D 轮。

人力资源。在拼多多的成长历程中，先后得到了几次巨额的投资与扶持，尤其是腾讯的大力扶持，无疑为企业在初始阶段提供了重要的推动力。黄峥作为企业的带头人，他强大的个人能力对企业的成功起着至关重要的作用。此外拼多多在发展过程中，另外，公司还培养出了一支年轻而又优秀的队伍，根据有关数据，截止到 2021 年年底，公司拥有 8000 名员工，平均年龄 27 岁，其中有超过一半是专业的工程师，其中有 70% 是清华北大等著名大学毕业的，还有微软，雅虎，百度，阿里巴巴、腾讯、华为等知名公司的精英。如此多的技术工程师意味着企业在技术研发方面具有强大的实力。年轻化高素质的技术团队为拼多多的快速发展提供了有力的保障。

### （3）重要合作伙伴

拼多多作为一家快速发展的电商平台，其成功不仅源于创新的商业模式和强大的技术实力，还得益于一系列重要的合作关系。这些合作关系对于拼多多的商业模式正常运作、风险控制和资源获取起到了至关重要的作用。拼多多的重要合作伙伴有微信、入驻商家和其他电商平台。

①微信。微信作为一款功能强大的社交软件，不仅在国内拥有庞大的用户群体，其支付功能更是深入人心，为众多用户提供了便捷的支付体验。微信的成功不仅在于其社交功能的丰富多样，更重要的是，它巧妙地融合了支付和社会两大功能，形成了一个巨大的商业生态圈。而一个成功的社交电商的商业模式，就离不开流量的支撑，而在这一点上，微信无疑是拼多多最好的选择。拼多多拼团购物是拼多多的核心业务，但是没有微信的支持，这个功能就无法实现，它提供了便捷的分享渠道，使得用户可以轻松地将拼团信息传递给更多的人。其次，微信

的社交属性增强了用户之间的互动和信任，提高了拼团成功的概率。最后，微信平台的广泛覆盖和高度活跃性为拼多多带来了源源不断的流量，推动了业务的快速增长。

②入驻商家。拼多多作为购物平台，深知商家的入驻对于其业务发展的重要性。为吸引并保留大量的产品与服务，拼多多采用了一套全新的战略。拼多多采用了分布式的流量分配方式，极大地降低了传统电商平台的流量费用，为用户和商户提供了便利。拼多多没有从销售额中抽取佣金，简单的开设程序和较少的交通费用，这些都是对商户具有吸引力的主要原因。上述举措极大地缓解了商户的财务压力，使其可以将更多的精力放在产品与服务上，并提升商户的营运效率。拼多多也与全国的农村经济环境相融合，形成了一种新型的扶贫模式，帮助农民脱贫。拼多多把自己的农产品整合到自己的电子商务中，搭建起消费者和被扶贫县间的线上服务平台，在拉动消费的同时，也达到了“减贫”的目的。该项目的实施，既能提高农村农户的增收水平，又能为农村居民提供更多的购买渠道，促进农业产业的发展。这一次的“扶贫行动”，不仅让贫困地区摆脱了贫困，而且还能给人们带来物美价廉的果蔬。从创立到现在，活动商家的数目正在迅速增长。根据年度报告显示，截止到 2022 年年底，该平台共有一千三百万名活跃商家。

③其他电商平台。拼多多和网易严选会形成一种具有竞争力的伙伴关系，第一，这一次的联合可以帮助提高整个平台的产品品质和水准。网易严选以其高品质的商品和良好的口碑赢得了消费者的信任。通过入驻拼多多，网易严选的优质商品得以在更广泛的用户群体中传播，提升了拼多多的商品品质形象。同时，拼多多也通过引入更多优质商家和商品，满足了用户多样化的需求，提高了平台的整体竞争力。对而对于那些合作伙伴，则是可以利用这些用户的流量，从而获得更多的收入。虽然不同的平台之间，存在着一定的竞争，但是这种良好的合作关系，却可以起到相互吸引的作用，从而达到共赢的效果。

### 3.3.4 财务界面

#### (1) 成本结构

成本结构是指企业在生产经营活动中所缴纳的费用总和。拼多多的成本费用

主要包括商品成本、拼多多平台佣金、广告费用（如果使用了平台的推广服务）以及可能的物流费用。营业费用由三部分组成：销售市场费用、研究与发展费用及管理费用。

表 3.2 2020–2022 拼多多运营成本构成(单位：亿元)

|        | 2020  | 2021   | 2022   |
|--------|-------|--------|--------|
| 销售营销费用 | 84.73 | 122.45 | 128.08 |
| 研发费用   | 11.27 | 15.17  | 16.05  |
| 一般行政费用 | 4.36  | 3.69   | 3.35   |

数据来源：拼多多年报

从表 3.2 可以看出，拼多多在初创阶段，营销费用的占比大，主要是高额的广告费用和开展的补贴活动。其原因在于初创期，阿里和京东占据了大部分市场规模，因此拼多多需要投入大量营销费用来提升品牌的知名度和吸引客户。

在拼多多的初创阶段，阿里以及京东在运营各方面已经逐渐完善。在拼多多刚成立之时，已经拥有了较为完善的平台机制与体系，并且这两大电商平台商家入驻数量多，其长期建立的信用基础使大多数消费者倾向于选择这两个知名品牌。

在此背景下，拼多多针对商家坚持实行 0 佣金和 0 平台服务年费的政策，吸引了大批商业入驻拼多多。中小商家往往对成本更为敏感，拼多多的“0 服务费”政策大大降低了他们的经营成本，使得更多的中小商家愿意入驻拼多多平台。这些商家的加入不仅丰富了平台的商品种类，也提升了平台的竞争力。这一政策调整对于吸引中小商家入驻起到了关键作用。拼多多为了增强其品牌的知名度，采取了一系列营销方式，在多个渠道进行了广泛的广告宣传。例如，在电梯中投放广告，使得消费者在日常生活场景中频繁接触到拼多多品牌，从而增加了品牌的曝光度。此外，拼多多还积极在综艺节目中申请冠名权，通过热门节目的影响力，将品牌传递给更广泛的受众群体。

## （2）收入来源

拼多多的营收来自两个方面：线上营销和线下购物。网上销售业务的收益再

进一步分为网上销售业务和佣金，这两部分都是拼多多重要的收入来源。如下表所示：

表 3.3 拼多多 2020-2022 年营业收入构成表（单位：亿元）

|          | 2020 年 | 占比     | 2021 年  | 占比     | 2022 年  | 占比     |
|----------|--------|--------|---------|--------|---------|--------|
| 总收入      | 594.92 | 100%   | 939.499 | 100%   | 1305.76 | 100%   |
| 在线营销服务收入 | 479.54 | 80.61% | 725.63  | 77.24% | 1027.22 | 78.68% |
| 佣金收入     | 57.87  | 9.73%  | 141.40  | 15.05% | 276.31  | 21.16% |
| 商品销售收入   | 57.5   | 9.67%  | 72.46   | 7.71%  | 2.09    | 0.16%  |

数据来源：拼多多年报

如表 3.2 所示，拼多多自 2015 年成立以来，总收入一直都处于高速增长。拼多多在 2020 年总收入 549.92 亿元，2021 年 939.50 亿元，2022 达到 1305.76 亿元。根据图表中的数据可以看出，拼多多在 2020 年到 2022 年的在线营销服务收入占比在 77%-81% 之间波动，拼多多的在线营销服务收入主要是广告收入。这也意味着因为拼多多的发展前景良好，大量商家看好拼多多平台运营而选择交纳广告流量费用。所以，商家向该平台付费的广告费就成了拼多多最大的收益。

佣金收入也是拼多多营业收入主要来源之一，拼多多平台通过向商家收取一定比例的佣金，协助商家进行商品和服务的推广。佣金的费率设定依据商品的不同类目以及商家的实际销售量等多种因素进行综合考量。随着拼多多平台的市场规模日益扩大，用户基数逐年攀升，平台所收取的佣金收入也呈现出稳步增长的态势。这一增长趋势不仅体现了平台在商家推广方面的价值，也反映了平台经济效应的持续提升。

拼多多在 2020 年开始将销售商品作为自身的利润点，但是在 2022 年开始逐步放弃这部分收入，在 2022 年该部分收入仅 2 亿元，占收入比重 0.16%。

## 4 社交电商商业模式对拼多多价值创造的影响分析

### 4.1 从财务指标看拼多多价值创造现状

企业的价值创造效应将直接体现在会计报告上。通过反应企业运营活动、资本运作情况和资金流动情况的有关财务指数,为我们提供了深入理解企业价值创造的窗口。截至2022年12月31日,我国已经上市的电商平台由74家,本文在进行传统财务指标分析时,选择唯品会和京东作为同类企业,并与拼多多做了水平和垂直的比较。

#### 4.1.1 传统财务指标

##### (1) 盈利能力

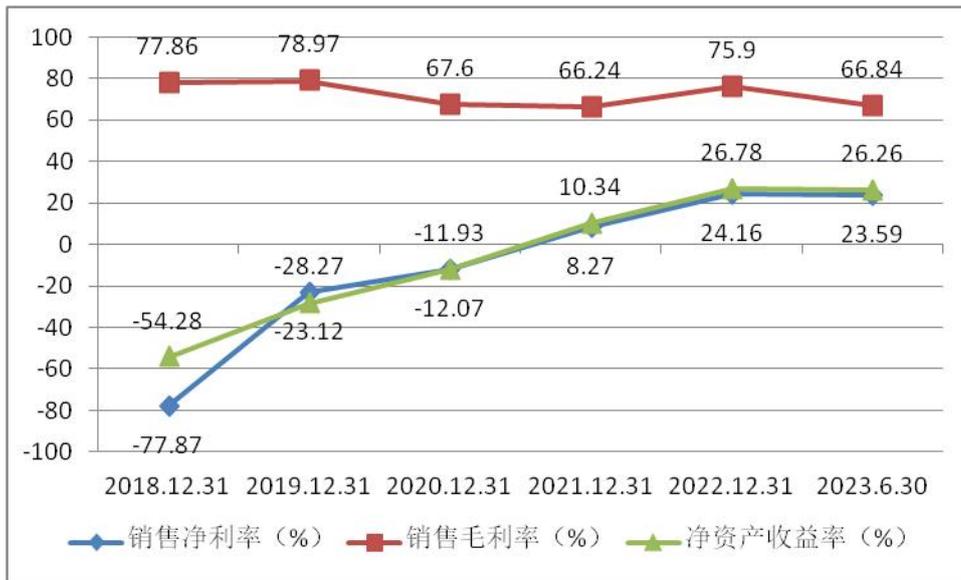
盈利能力通常指企业获取利润的能力,对盈利能力的深入分析是可以洞悉企业在运营中存在的问题。有助于企业制定更为合理的战略规划和经营决策。通过对盈利能力的持续监控和评估,企业可以更加准确地把握市场动态和竞争态势,及时调整经营策略,确保企业的稳健发展。本文选择了三个指数:销售利润率、销售毛利率和净资产回报率来分析拼多多的利润率。

##### ① 纵向对比

表 4.1 拼多多盈利指标纵向对比表

|           | 2018年  | 2019年  | 2020年  | 2021年 | 2022年 |
|-----------|--------|--------|--------|-------|-------|
| 销售净利率(%)  | -77.87 | -23.12 | -12.07 | 8.27  | 24.16 |
| 销售毛利率(%)  | 77.86  | 78.97  | 67.60  | 66.24 | 75.90 |
| 净资产收益率(%) | -54.28 | -28.27 | -11.93 | 10.34 | 26.78 |

数据来源:拼多多公司年报



数据来源：拼多多公司年报

图 4.1 拼多多盈利能力变动趋势图

表 4.1 和图 4.1 显示，拼多多从 2021 年销售净利率和净资产收益率开始由负值转正，意味着企业的盈利能力得到了显著进展，到了 2021 年企业开始扭亏为盈，实现了 10.34% 的净资产收益率，这说明企业的盈利模式开始发挥正向的效果，开始能够为股东创造正向的收益，到了 2022 年企业的净资产收益率已经达到 26.78%，拼多多盈利能力在不断增强。而在 2018 年下降趋势较大的原因在于拼多多为了在电商平台中站稳脚跟，花费了巨额的营销费用吸引商家入驻和用户。

2018-2022 年的销售毛利率整体呈现上升趋势，也较为稳定。随着大批商户的不断进驻，公司的营收也得到了极大的提升，从而推动了公司的整体销售额。在 2020 年拼多多销售毛利率由 78.97% 下降至 67.60%，此次大幅下降主要是因为拼多多在 2020 年开设多多直播业务，带来了成本的大幅增加的支出。

## ② 横向对比

表 4.2 拼多多、京东、唯品会盈利能力对比表

| 企业           | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 |
|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 拼多多          | 77.86  | 78.97  | 67.60  | 66.24  | 75.90  |
| 销售毛利率 (%) 京东 | 14.28  | 14.63  | 14.63  | 13.56  | 14.06  |

续表 4.2 拼多多、京东、唯品会盈利能力对比表

| 企业  | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 |
|-----|--------|--------|--------|--------|--------|
| 唯品会 | 24.38  | 24.17  | 22.73  | 19.7   | 20.96  |

数据来源：拼多多、京东、唯品会年报

根据表 4.2 所示，发现拼多多销售毛利率远高于其他两家平台，2018-2022 年销售毛利率在 66%-79% 浮动，京东与唯品会略有波动整体稳定。拼多多与京东和唯品会的主要区别在于商业模式不相同京东拥有自营业务和强大的物流体系，拼多多是一个纯粹的平台型电子商务，它的成本以市场推广和研发为主，京东拥有自有和自主的物流，因此在费用方面投入了很大的精力，而作为一个社会化的电商平台，它的经营费用主要是在研发和市场方面，它的销售额利润率很高，这是因为在社会电商的商业模式下，拼多多实施的“新品牌计划”以及“百亿补贴”等。拼多多在社交电商领域表现优异，其社交网络用户规模大、粉丝基数多、流量变现效率高。综合考虑，拼多多在利润创造方面表现出色，其未来的发展方向也相当乐观。

## (2) 营运能力的分析

营运能力它是指企业运用人才与资源来达到其所期望的财务指标。由于没有库存，也没有独立的收入，所以有关的衡量标准有：用资产的周转速度和应收帐款的周转速度。

### ① 纵向分析

表 4.3 拼多多营运能力指标

|            | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 总资产周转率（次）  | 0.46   | 0.51   | 0.51   | 0.55   | 0.62   |
| 应收转款周转率（次） | 78.15  | 46.42  | 66.83  | 133.90 | 207.00 |

数据来源：根据拼多多 2018-2022 年报计算整理



数据来源: wind 数据库

图 4.2 拼多多营运能力变动趋势图

根据表 4.3 所示,拼多多 2018 年-2022 年总资产周转率分别为 0.46、0.51、0.51、0.55、0.62,各年的数值都小于 1,但在保持稳步提升,说明企业的资产利用效率在不断提升,资金运营水平也较为平稳。

从 2018 年到 2022 年,拼多多的应收帐款周转率一直保持着很高的水平,总体上也在不断地上升,2021 年,由于公司的收益大幅增加,从 133.90 上升到了 207.00。在 2018 年年底,总资产周转率有了很大的提升,随着 2018 年的上市,随着用户人数的不断增加以及营收的大幅增加,公司的经营效率也有了明显的提升。

## ② 横向分析

表 4.4 营运能力横向比较表

| 企业         | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 拼多多        | 78.15  | 46.62  | 66.83  | 133.90 | 207.00 |
| 应收账款周转率(次) |        |        |        |        |        |
| 京东         | 33.64  | 66.69  | 112.13 | 100.10 | 64.43  |
| 唯品会        | 16.13  | 26.28  | 124.96 | 280.37 | 189.41 |
| 拼多多        | 0.46   | 0.51   | 0.51   | 0.55   | 0.62   |
| 总资产周转率(次)  |        |        |        |        |        |
| 京东         | 2.35   | 2.46   | 2.19   | 2.07   | 1.92   |
| 唯品会        | 2.07   | 2.12   | 1.89   | 1.84   | 1.52   |

数据来源: 拼多多、京东、唯品会年报

如表 4.4 所示, 2018-2020 年, 京东、唯品会的总资产周转率均大于 1。拼多多在该期间的流动资产周转率稳步提升, 主要是因为拼多多 2017 年全面转型成为社交电商平台。根据上述数据, 2021 年拼多多的应收账款周转率显著上升, 而京东在最近几年也展现出了迅速增长的势头, 其绝对数值在过去多年中一直领先于拼多多。京东与拼多多之间的竞争主要集中在物流和信息流方面。尽管唯品会在最近几年经历了一些波动和下滑, 但到了 2020 年, 其影响力达到了惊人的高度, 不仅超过了京东, 而且几乎是拼多多的两倍之多。所以, 可以说, 社会电子商务的业务模型提高了拼多多的业务水平。

### (3) 偿债能力分析

偿债能力是指公司运用其所拥有的财产及营运所得的收入来偿付负债, 是投资人进行投资决策时重要的参照。企业的偿债能力是企业进行财务管理的重要依据。在对债务偿还能力进行评价时, 一般既要考虑短期的, 也要考虑长期的。

一般来讲, 衡量企业短期偿债能力的方法是用流动比、速动比等衡量。因为拼多多没有库存, 所以在流动与速动比上没有明显的差别。较高的速动比率意味着较高的短期负债偿付标准。但是, 当速动率太高时, 则会造成企业巨额资本无法完全使用。

#### ① 纵向比较

表 4.5 拼多多 2018-2022 偿债能力纵向比较表

|           | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 流动比率      | 1.66   | 1.60   | 1.78   | 1.72   | 1.85   |
| 权益乘数      | 2.29   | 3.09   | 2.64   | 2.41   | 2.01   |
| 资产负债率 (%) | 56.41  | 67.59  | 62.13  | 58.5   | 50.3   |

数据来源: 拼多多公司年报



数据来源: wind 数据库整理汇总

图 4.3 拼多多 2018-2022 年偿债能力变化趋势图

从图 4.3 可以看出,拼多多自 2018 年-2022 年总体上是逐渐下滑的,从短期偿债指标来看,拼多多 2018-2022 年的速动比例由 1.66 提高至 1.85,这也就意味着,在未来一段时间里,债务方很难在债务到期前收回本金及利息。从长远的偿债标准来衡量,拼多多的股权乘数和负债比率整体上也呈现出下降的态势,2019 年-2022 年权益乘数从 3.09% 下降到 2.64%;资产负债率从 2018 年的 56.41% 下降到 2022 年的 50.30%,企业的资产负债率维持在 40%-60% 是安全状态。2018 年至 2019 年期间,三项债务指数的增幅出现了大幅的起伏,此时恰逢由于其独有的社会电商业务模式得到了资金的扶持,从而顺利地上市。

## ② 横向分析

表 4.6 偿债能力横向比较表

| 企业  | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 |
|-----|--------|--------|--------|--------|--------|
| 拼多多 | 1.66   | 1.60   | 1.78   | 1.72   | 1.85   |
| 京东  | 0.87   | 0.99   | 1.35   | 1.35   | 1.32   |
| 唯品会 | 1.05   | 0.96   | 1.17   | 1.27   | 1.18   |
| 拼多多 | 2.29   | 3.09   | 2.64   | 2.41   | 2.01   |
| 京东  | 3.50   | 3.17   | 1.91   | 2.01   | 2.17   |

续表 4.6 偿债能力横向比较表

|       | 企业  | 2018年 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 |
|-------|-----|-------|-------|-------|-------|-------|
| 权益乘数  | 唯品会 | 2.53  | 2.18  | 2.01  | 1.84  | 1.92  |
|       | 拼多多 | 56.41 | 67.59 | 62.13 | 58.5  | 50.3  |
| 资产负债率 | 京东  | 63.27 | 61.26 | 47.52 | 50.30 | 53.95 |
|       | 唯品会 | 60.48 | 54.2  | 50.14 | 45.69 | 48    |

数据来源：拼多多、京东、唯品会年报计算整理

对短期偿债能力的数据分析中可以看出拼多多的流动比率处于三者之中最高值，这说明拼多多的短期偿债能力比京东和唯品会高，相比京东、唯品会，他们的短期债务压力要大得多。对拼多多、京东和唯品会的偿债能力进行对比分析，发现拼多多在 2018 年实现上市后偿债能力指标均高于同行业均值，其偿债能力在稳步提升。因此社交电商商业模式是拼多多实现偿债能力提升和巩固价值创造能力的重要驱动力。这些优势使得拼多多偿债能力不断增强，在激烈的市场竞争中脱颖而出，

#### (4) 成长能力的分析

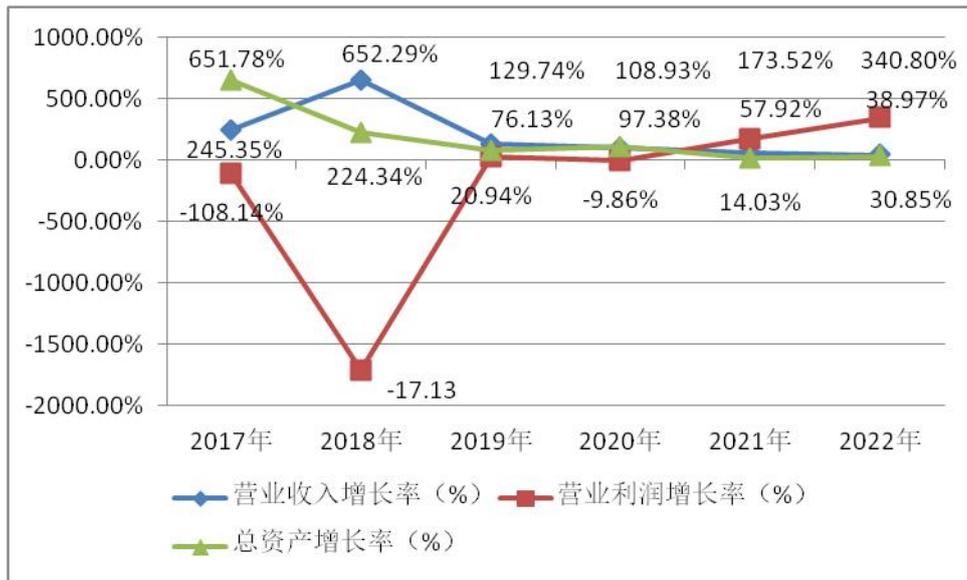
公司的成长性研究主要集中于公司的拓展运营能力。目的在于检验公司能否通过每年的盈利增长或者通过其它的筹资途径来进行扩张。这一节对营业收入增长率、营业利润增长率、以及总资本增长率分别作了详细的说明。

##### ① 纵向分析

表 4.7 拼多多成长能力纵向比较表

|             | 2017年  | 2018年    | 2019年  | 2020年  | 2021年  | 2022年  |
|-------------|--------|----------|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入增长率 (%) | 245.35 | 652.29   | 129.74 | 97.38  | 57.92  | 38.97  |
| 营业利润增长率 (%) | 108.14 | -1712.88 | 20.94  | -9.86  | 173.52 | 340.80 |
| 总资产增长率 (%)  | 651.78 | 224.34   | 76.13  | 108.93 | 14.03  | 30.85  |

数据来源：拼多多公司年报



数据来源: wind 数据库

图 4.4 拼多多 2018-2022 年发展能力变化趋势图

如图 4.4 所示, 由于拼多多在 2017 年成为社交电商平台, 营业收入增长率、营业利润增长率和总资产增长率在 2018 年都发生较大幅度波动。在 2020 年和 2021 年, 拼多多的营业收入增长率相较于前几年有了明显的下滑, 这表明拼多多的营业收入增长趋势与几年前并无太大差异不如前几年。拼多多的总资产呈现上升趋势。拼多多 2021 年前一直处于亏损状态, 净利润增长率起伏较大的原因在于费用过大, 从 2021 年开始, 拼多多进行了战略调整, 将重心从营销转向研发, 并努力控制费用, 这一转变显著改善了企业的盈利状况。企业净利润开始由负转正。在 2019 年拼多多主营业务收入达到了 301.4 亿元。

## ② 横向对比

表 4.8 发展能力横向对比表

| 指标          | 企业  | 2018 年   | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 |
|-------------|-----|----------|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入增长率 (%) | 拼多多 | 652.29   | 129.74 | 97.38  | 57.92  | 38.97  |
|             | 京东  | 27.51    | 24.86  | 29.28  | 27.59  | 9.95   |
|             | 唯品会 | 28.74    | 10.02  | 9.53   | 14.92  | -11.88 |
| 营业利润增长率 (%) | 拼多多 | -1712.88 | 20.94  | -9.86  | 173.52 | 340.80 |
|             | 京东  | -213.46  | 443.33 | 37.22  | -66.45 | 376.29 |
|             | 唯品会 | -6.99    | 97.15  | 22.77  | -4.74  | 11.02  |

续表 4.8 发展能力横向对比表

| 指标        | 企业  | 2018年  | 2019年 | 2020年  | 2021年 | 2022年 |
|-----------|-----|--------|-------|--------|-------|-------|
| 总资产周转率(%) | 拼多多 | 224.42 | 76.13 | 108.93 | 14.03 | 30.85 |
|           | 京东  | 13.63  | 24.14 | 62.59  | 17.58 | 19.89 |
|           | 唯品会 | 14.69  | 11.52 | 21.32  | 5.68  | 5.12  |

数据来源：拼多多、京东、唯品会年报

表 4.8 可以观察到，2018 年-2022 年京东与唯品会的营业收入增长率持续下滑，增长潜力逐渐减少，所以成长性降低；其次拼多多的营业收入增长率远高于京东与唯品会，在同行业均呈现呈下滑趋势的背景之下，拼多多保持着良好的发展势头。其次，关于利润的增长速度，京东在最近几年表现得并不稳固，唯品会直到 2019 年才实现了正增长，与拼多多相比，其增长潜力相对较弱。因此，本研究认为，尽管拼多多已经取得了相当不错的成绩，但还需要进一步的完善和提升。尽管如此，在总资产增长方面，京东与唯品会的表现未能超越拼多多。观察电商领域的发展趋势，拥有巨大的发展前景和可能性。

#### 4.1.2 经济增加值

经济增加值是指企业在扣除了投资费用之后，剩余给股东的一种额外收益。经济增加值所包括的指标，是以财务报表的相关数据为基础，对其进行了一些调整，同时还考虑了股权资本成本因素，从而使评估公司价值更加全面具体。通过对不同年份的变动进行分析，我们可以评估企业在特定时间段内的价值创造效果。因此，EVA 可以用于判断企业是否有效创造了价值。具体公式为：

经济增加值 (EVA) = 税后净营业利润 (NOPAT) - 资本总额 (TC) × 加权平均资本成本 (WACC)

##### (1) 税后净利润

在计算企业价值时，要考虑到企业自身的特征来进行调节，在社会电商的商业模式下，其成本组成以营销成本为主，其次为研发成本、利率成本。所以，在计算经济附加值时，应按照上述要素对企业的税后净利润进行调节。

税后净利润=（营业收入-营业支出-销售费用）×（1-所得税率）+利息费用-利息支出+研发费用

表 4.9 拼多多 2018-2022 年税后净利润相关项目（单位：亿元）

|            | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年  |
|------------|--------|--------|--------|--------|---------|
| 营业收入       | 131.20 | 301.20 | 594.92 | 939.50 | 1305.58 |
| 营业成本       | 29.05  | 63.39  | 192.79 | 317.18 | 314.60  |
| 销售费用       | 134.31 | 271.75 | 411.95 | 448.0  | 543.44  |
| 利息费用       | 5.85   | 15.42  | 24.55  | 30.62  | 39.97   |
| 利息支出       | 0      | 1.46   | 7.57   | 12.31  | 0.52    |
| 所得税率       | 0.15   | 0.15   | 0.15   | 0.15   | 0.15    |
| 研发费用       | 11.16  | 38.70  | 68.92  | 89.93  | 103.86  |
| 调整后的 NOPTA | -10.33 | 24.00  | 77.56  | 256.41 | 523.71  |

数据来源：根据企业 2018 年-2022 年报数据计算整理

## （2）资本总额的计算

在计算经济增值时，资本的总量主要由权益和股本资本组成。在计算时需要对权益进行重新核算，而对于股本则是按照股权融资方式来处理的，所以在计算经济增加值时要考虑资本总额的调整问题。由于其独特的社会化电子商务模式，拼多多很大程度上依靠股票筹资。为保证能够获得有关附加价值的资料，下文列出了有关资产总数的调整：

资本总额=资产总额-递延所得税资产+递延所得税负债

表 4.10 拼多多 2018 年-2022 年资本总额相关项目(单位：亿元)

|         | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年  | 2021 年  | 2022 年  |
|---------|--------|--------|---------|---------|---------|
| 资产总额    | 431.82 | 760.57 | 1589.09 | 1812.10 | 2371.19 |
| 递延所得税资产 | 0      | 0      | 0       | 0.32    | 10.45   |
| 递延所得税负债 | 0      | 0      | 0       | 0.31    | 0.13    |
| 调整后的 TC | 431.82 | 760.57 | 1589.09 | 1812.09 | 2360.87 |

数据来源：根据企业 2018 年-2022 年报数据计算整理

### (3) 加权平均资本成本的计算

拼多多自成立以来获得红杉资本等多方融资，其资本结构特点是以股权融资为主，无债务资本，因此，拼多多的加权平均资本成本数值等同于权益资本成本。加权平均资本成本的计算公式简化为：

$$WACC=Re$$

$$Re=Rf+\beta\times(Rf-Rm)$$

这里， $Re$  是股本的资金成本， $Rf$  是无风险利率， $Rf-Rm$  得到的数字是资产市场的风险溢价，而  $\beta$  是风险系数。拼多多在美国纳斯达克挂牌，所以我们把 2018-2022 年美国 10 年期国库券平均收益率 2.58% 算成了拼多多的无风险收益率。同时，拼多多属于电商平台，因此用电商行业的市场风险水平视为拼多多市场风险溢价，数值为 4.12%。 $\beta$  常被用来衡量个别股票相对于整个股票市场价格波动情况，本文根据拼多多自 2018 上市后的均值 0.66 来计算。计算如下：

$$Re=Rf+\beta\times(Rf-Rm)=2.58\%+0.66\times4.12\%=5.30\%$$

### (4) 经济增加值的计算

根据上文计算出的各指标以及 EVA 计算公式最终形成数据结果如下表：

表 4.11 拼多多 2018 年-2022 年 EVA 计算过程及结果（单位：亿元）

|            | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年  | 2021 年  | 2022 年  |
|------------|--------|--------|---------|---------|---------|
| 调整后的 NOPTA | -10.33 | 24.00  | 77.56   | 256.71  | 523.71  |
| 调整后的 TC    | 431.82 | 760.57 | 1589.09 | 1812.09 | 2360.87 |
| WACC       | 5.30%  | 5.30%  | 5.30%   | 5.30%   | 5.30%   |
| EVA        | -33.22 | -16.31 | -6.66   | 160.67  | 398.58  |

数据来源：根据企业 2018 年-2022 年报数据计算整理

通过对经济增加值的计算，可以看去拼多多在 2018 年-2020 年经济增加值都为负，在 2021 年之前投入的资本并没有实现价值创造，2021 年到 2022 年，EVA 值均为正数，并整体上呈现增长趋势，表明企业价值开始持续增长，不断为股东

创造价值，在经济形势严峻的 2021 年，EVA 值仍为正数且能保持高速增长，表明企业应对突发情况的能力突出，能够迅速对市场变化做出反应，企业价值创造情况十分良好。

### 4.1.3 财务绩效小结

通过运用传统财务指标对拼多多在 2018 年到 2022 年的四大能力进行比较，得出了在采用社交电商的商业模式之后，拼多多发生了如下的变化：（1）在偿债能力方面，拼多多的资产流动性得到增强。其在抵御财务风险方面的能力有所提升。同时，在这阶段，拼多多的长期偿债能力保持稳定。总体偿债能力虽然和阿里公司相比存在一定的差距，但是比行业平均水平要高。（2）经营能力方面，各经营能力指数的变化趋势是相同的，整体上有增加的趋势，这表明拼多多的资本运用水平在不断提高。（3）利润率：其毛利率高于行业平均水平，表明其利润率正在逐步提高。但是，由于在广告和产品上投入了太多的钱，使得市场推广的成本太高，所以拼多多并没有完全盈利。所以，为了进一步提高利润，拼多多必须控制市场开支。（4）成长性：近年来，拼多多的营收增速都在 100%以上，并且整体呈现出增长的态势。这意味着，拼多多的营收增长良好，其市场竞争力也在逐步提升。如果拼多多能优化它的成本结构，它将获得持续增长。

从 2018 到 2022 年，拼多多的经济增加值测算结果显示，从 2018 年到 2020 年，其经济增加值呈现一直是负值，到 2021 年开始转负为正。四年来，拼多多一直在维持着高投入，因此也没有达到它的盈利目的，从这个数字中我们可以推断出，拼多多的重点是长远的盈利目标。虽然拼多多的财务数据并不能满足股东们的要求，但是，从它的融资来看，它还是受到了投资者们的青睐。随着时间的流逝，拼多多的价值创造能力将会越来越明显，从而使拼多多获得更多的利润。

## 4.2 从非财务角度看拼多多价值创造现状

在全面评估企业价值创造效果时，仅仅依赖财务指标是不够的。因此，在财务绩效评价的基础上，辅以非财务指标，可以更为深入地理解企业价值创造的内在机制，并将其与商业模式紧密结合起来，这就解释了许多互联网企业虽然盈利

能力一般甚至亏损，仍然能够获得资本资产的高估值。因此，结合非财务指标法进行分析，以弥补财务指标分析法的不足，可以更全面地评价社交电商对企业价值创造的影响。

#### 4.2.1 客户层面

##### (1) 活跃买家数量

在双边网络效应的影响下，用户资源对公司价值的贡献将继续增大，在初期，拼多多通过实施一系列补贴政策和宣传策略成功吸引了众多用户。同时，利用用户间的友好互动及其社交属性，进一步扩大用户基础，从而产生同边网络效应，这有助于增强其市场竞争力并提升市场占有率。在此网络效应下，随着用户基数的不断增长，越来越多的商家选择拼多多平台，这促进了企业运营规模的持续扩张，为拼多多创造价值。活跃购买者是指经常登陆，或者在平台上进行交易的人。通过对活跃购买者的分析，可以清楚地反映出平台的人气和用户的认同度，同时，还可以对市场的竞争状况有一个大致的了解。



数据来源：wind 数据库

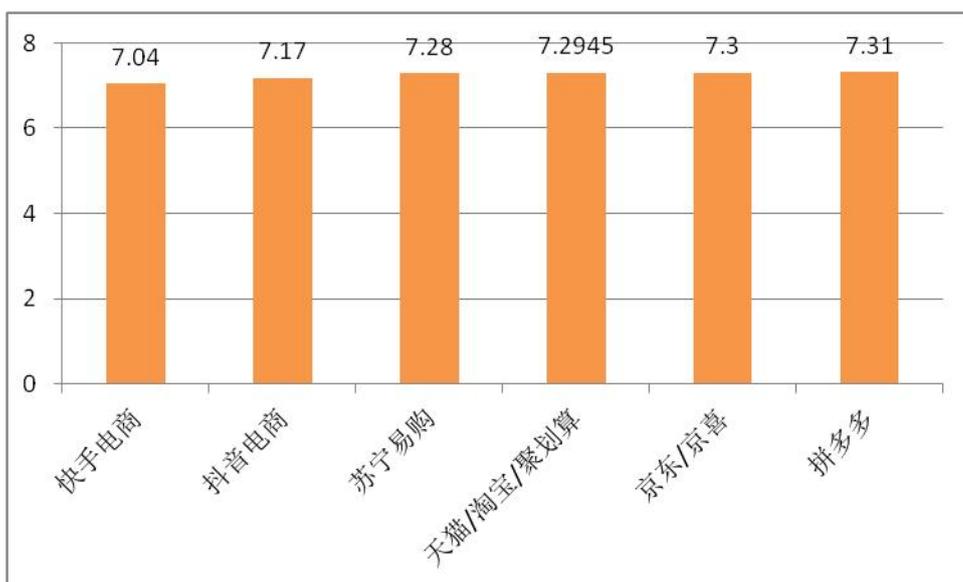
图 4-5 拼多多、阿里巴巴和京东 2018 年-2022 年活跃买家数量（单位：亿人）

尽管拼多多比阿里巴巴、京东等传统电商巨头要晚，但其年活跃用户却在以肉眼可见的速度在增长。在其成立的第三个年头，这个数字已经超越了京东，并

且在 2020 年的时候，这个数字更是突破了 7.88 亿，超过了阿里巴巴。拼多多采用的是社交+电商的经营模式，借助微信这架“流量快车”，让它获得了大量的流量红利，特别是在成立之初，拼多多在流量成本方面表现出了明显的竞争优势，因为它是后来者，所以有着大量的用户资源。不过，拼多多依靠的是微信的社会流量，在中国的人口规模即将达到上限的情况下，其年活跃用户的增长速度已经开始减缓，从一个高速增长的时代，变成了一个以量取胜的时代。拼多多之所以能在这么短的时间里取得这么好的成绩，不只是因为它的社交电商模式给它带来了大量的流量，更是因为它的“百亿补贴”策略，以及“多多买菜”的计划，它们都起到了很大的作用，比如“百亿补贴”，以及“多多买菜”两个版块，都占据了整个首页的三分之一。

## (2) 农货消费服务用户满意度

使用者满意度是一种度量使用者满意度的方法，使用者的满意度越高，使用者对使用者的期望就越小，使用者就越能获得市场上的竞争优势。对企业来说，提升用户满意度是保持平台用户忠诚度、增加用户复购频率的关键因素。拼好货就是从水果和其他农产品开始的，尽管拼多多创立之后，它的产品已经开始朝着全品类发展，但是，农产品仍然是这个平台最主要的一个类别，所以，农产品的消费者满意与否，将会很好地体现出拼多多在消费者心目中的位置和口碑，也能看出它以后的发展前景。



数据来源：艾媒咨询数据整理

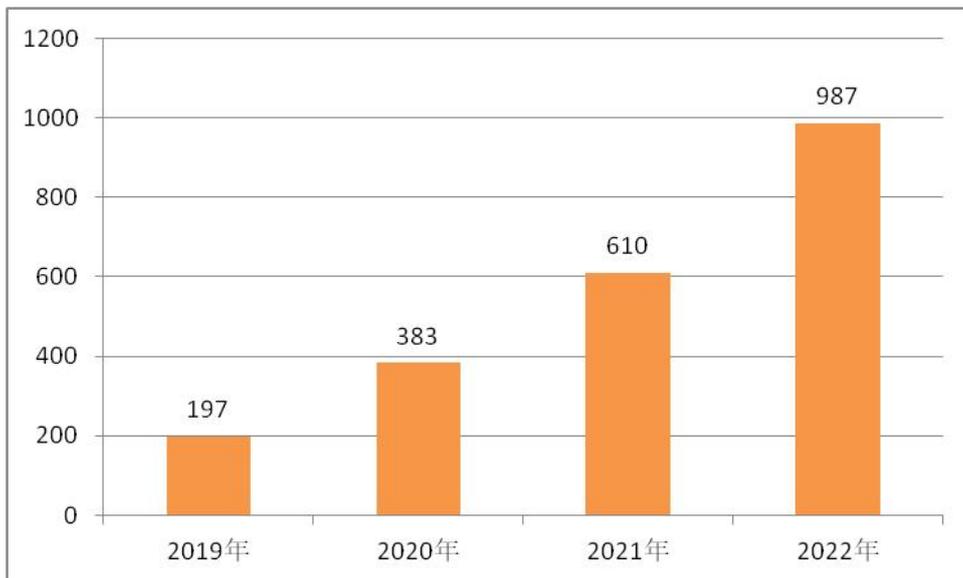
图 4.6 2021 年中国电商平台农货消费服务用户满意度调查

图 4.6 显示了国内农产品消费者对国内农产品消费者的满意程度，其中拼多多的满意度最高。在各个电商平台都在激烈地竞争农产品零售市场的时候，拼多多利用社交电商商业模式进行农产品销售，不断地通过低廉的价格，及时的售后服务，获得了顾客的好评，这也是为什么消费者对它的满意度比较高的原因。

## 4.2.2 经营层面

### (1) 总订单数

拼多多专注于自己的发展，对外进行资源交换，协同发展。目前，拼多多已经有了一千三百万的活跃商户，这使得拼多多拥有了非常丰富的商品。良好的商业环境将会吸引更多的企业进入拼多多，从而推动拼多多的价值创造。随着用户与商户人数的增长，平台上的订单数量也在迅速增长，如图 4-6 所示，在 2022 年，拼多多平台上的订单总量为 383 亿，较上年同期增长了 94%。订单总量的迅速增长说明了该平台能够准确地将供应和需求的两端连接起来，并为拼多多创造了更多的价值。



数据来源：wind 数据库

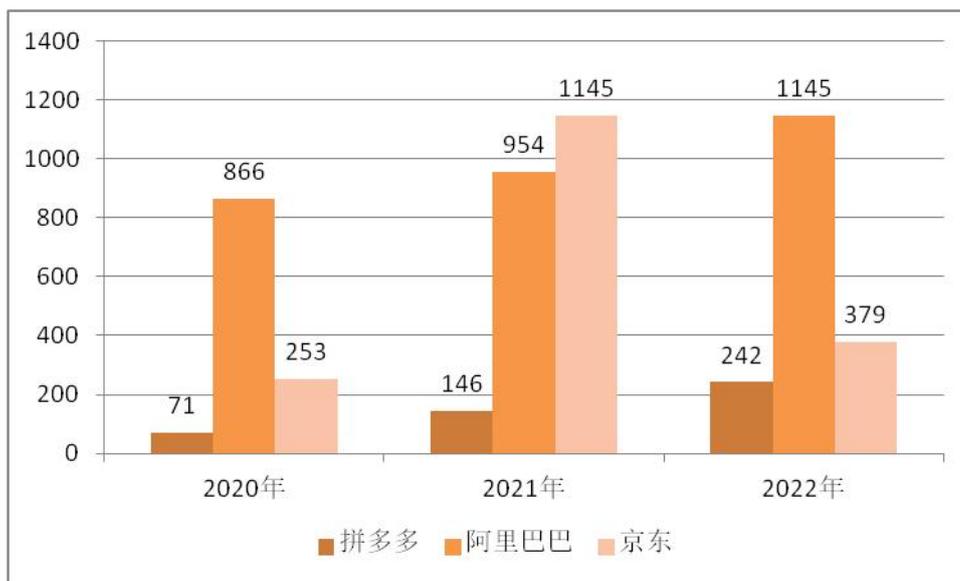
图 4.7 2019-2022 年拼多多总订单数（单位：亿单）

如图 4.7 所示，拼多多总订单数逐年增加，无疑是其深入基础设施建设和积极为利益相关者创造价值的结果。企业更通过一系列创新举措，如“新品牌计划”，

助力自主品牌的崛起，进一步提升了其市场影响力和竞争力。

## (2) 商品交易总额 (GMV)

GMV 全名是“Gross Merchandise Volume”，一般用在电子商务平台上，也就是平台在一段时间内实现的总交易额，这里面包含了已经支付和尚未支付的交易指令。由于 GMV 中包括了未支付或返还的交易数据，因此这个指数无法反映出平台的真实购买交易数据，但是它可以用来度量平台上的用户购买意愿、各个平台的市场影响力和交易规模的比较。



数据来源：wind 数据库

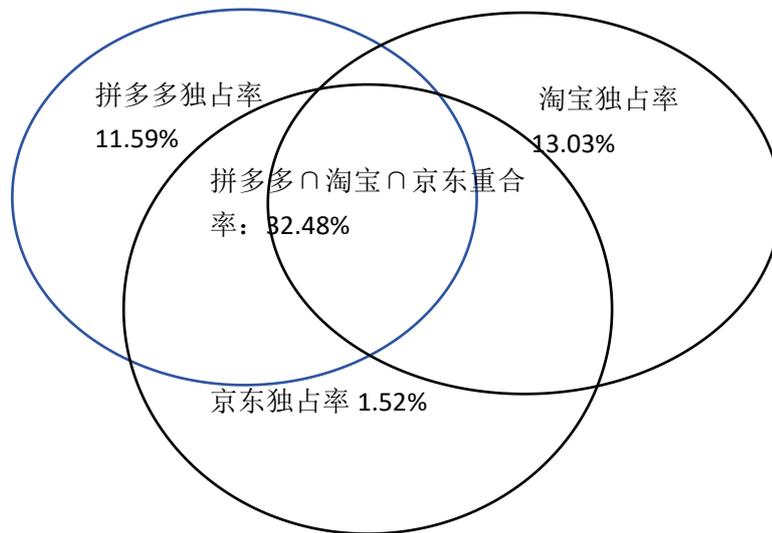
图 4.8 2020-2022 年拼多多、阿里巴巴和京东 GMV 对比（单位：十亿）

正如图 4.8 所示，拼多多 GMV（商品交易总额）正以极快的速度发展，而商品交易总额的飞速增长，则表明了平台的规模正在变得越来越大，越来越多的人开始消费，客单价也在不断地提高，公司的价值也在不断地提高。但横向对比来看，年交易额跟京东、阿里巴巴还是相差甚远。2018 年，拼多多在美国上市，它的发展速度非常快，因为它的新的电子商务商业模式，再加上资本的支撑，它一上市就快速地进入了下沉市场，让它的流量得到了持续的裂变，活跃的购买者也在稳步增加，这也反映出了平台 GMV 的飞速增长。另外，因为拼多多上的产品大部分都是一些日常生活中经常使用的小件物品或者生活用品，所以用户的需求量比较大；并且由于其使用拼购的方法降低了价格，达到了其口号中的“拼购”。例如，淘宝上同一件商品售价 30 元，拼多多上的拼单价格却只有前者的一半，

节省下来的资金还可以用于购买其它需要的商品。“好用+便宜”的购买特征，深刻地把握住了消费者的购物心态，消费者的购买频率和复购率都很高，这极大地促进了拼多多 GMV 的快速增长。

### (3) 重合率与独占率

重合率和独占率可以很好地体现出企业间的竞争程度和市场发展前景，这里，重合率是 A 和 B 的交叉与两者合并的比例，重合率越高，说明两者的竞争性就越强，相互取代的几率也就越大。而独占率则是由 A 或 B 的排它数据除 A 和 B 的合并后得到的，在市场上占有很高的占有率，说明企业的竞争优势和竞争壁垒也比较高，通常来说，与高重合率的商户之间的发展空间也要大得多。图 4.9 显示了国内三大主要电商的市场重叠率和排他率。



数据来源:极光 app

图 4.9 头部电商市场重合率与独占率关系

采取社交电商模式的拼多多在下沉市场一路高歌，而淘宝、京东等平台，也都纷纷推出了自己的产品：淘宝特价版和京喜。淘宝特价版、京喜、拼多多三家，都是以“特价、低价”为主要卖点，而几乎同时上线的淘宝、京喜，与拼多多重合的用户比例达到了 88.05%，拼多多也达到了 86.33%。而这两家公司在拼多多上的用户数量也在不断增加。这一现象一方面说明了目前头部电商在下沉市场上对价格敏感型用户的争夺和战斗越来越激烈，另一方面也说明了拼多多的模式具有可复制性，若不能在接下来的激烈竞争中保持并发展自己的创新和竞争优势，有

可能会被另外两大头部电商所吞没。

### 4.3 拼多多企业价值评估

由于以下几个方面的原因，传统的估值方法对于拼多多来说并不合适。由于拼多多成立时间较短，所以对现金流、净利润等指标的预测并不能体现出它的真实价值，这极大地提高了拼多多的价值。其次，传统的估值方法都是建立在持续经营的基础上的，而拼多多现在还没有一个稳定的利润数字，一直在亏损，因此 PE、PEG 等方法都不适用。三是由于拼多多独有的社会电商经营模式，它有着自己的赢利模式与运作模式，很难找出与之相近的企业来进行比较，因此，采用市场法等方法并不适用。因此，下面将使用修改后的 DEVA 估价法来估算拼多多的特定价值。

#### 4.3.1 活跃用户数的确定

能够为企业带来贡献的用户规模的确定，就是通过活跃用户数。以下表格显示了拼多多各个年度的年活跃用户数量：

表 4.12 拼多多 2019-2022 年年活跃用户数（单位：亿人）

|        | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 |
|--------|--------|--------|--------|--------|
| 年活跃用户数 | 5.85   | 7.88   | 8.68   | 9.79   |

数据来源：根据拼多多 2019-2022 年财务报表数据整理

拼多多的年活跃人数有了显著的增加，2019 年度的活跃人数达到了 5.85 亿，2020 年年活跃人数 7.88 亿，2021 年年活跃人数 8.68 亿，2022 年年活跃人数 9.79 亿，在计算拼多多各年企业价值时，活跃用户数即 YAU 数值的确定。

#### 4.3.2 单位用户平均贡献值

之前在决定使用人数时，把它定义为活动用户数，这一节要定量地计算出该活动用户对电商企业的价值贡献。单位用户的平均贡献值（ARPU）指的是每个单位使用者在一定时期内能为公司创造多少价值，也就是指个体顾客对公司盈利

的贡献。资产价格指数的计算方法因同一行业内的企业而异。在此基础上，提出了一种常用的方法来确定 ARPU，并将 ARPU 作为公司全年的营业收入除以年度累积的活跃用户人数。之前已经获取了拼多多各个年度的活跃用户数量，在拼多多 2019-2022 年各个年的会计报告中，可以将其各个年度的营收总和通过 ARPU 的计算方式来进行运算，从而得出了拼多多的年度单位使用者的平均贡献价值，具体如下：

**表 4.13 拼多多 2019-2022 年 ARPU 数值计算**

| 项目          | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年  |
|-------------|--------|--------|--------|---------|
| 企业年营业收入（亿元） | 301.42 | 594.92 | 939.49 | 1305.57 |
| 年活跃用户数（亿）   | 5.85   | 7.88   | 8.68   | 9.79    |
| ARPU（元）     | 51.52  | 75.50  | 108.24 | 133.36  |

数据来源：根据拼多多 2019-2022 年财务报表数据整理

从表 4.9 中 ARPU 数字的分析可以看到，拼多多的每一年，每一年的单位用户平均贡献值都有显著的提升，随着其活跃人数的不断增加，其营收也在不断地提升，同时，每个人所能产生的盈利也在不断地提升。

### 4.3.3 市场占有率 P 的确定

拼多多自创立以来，通过其独特的商业模式和精准的市场定位，已经拥有了一个庞大的用户群体，用户粘性也在不断提升，应收与交易额也在稳步增长阶段。这种增长趋势不仅带动了公司营业收入和网站成交额的持续增加，也吸引了越来越多的投资者和消费者的关注和青睐。对于企业市场占有率的计算方式是将以整体市场为基准，即视整个电子商务行业为一个统一的市场，并将市场内的各种细分电商都纳入考虑范围，进而估算一个企业在该行业中的销售量（额）所占比例。通过查阅中国商务部每年发布的《电子商务报告》，可以了解到我国电子商务交易的年度规模。计算拼多多市场占有率如表 4.14 所示：

**表 4.14 拼多多 2019-2022 年市场占有率计算**

| 项目               | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 |
|------------------|--------|--------|--------|--------|
| 年 GMV (亿元)       | 10066  | 16676  | 24410  | 30000  |
| 中国电子商务交易规模 (万亿元) | 34.81  | 37.21  | 42.3   | 43     |
| 市场占有率 P(%)       | 2.89%  | 4.48%  | 5.77%  | 6.98%  |

数据来源：拼多多各年年报以及各年《电子商务报告》

从表 4.14 可以看出，拼多多在电子商务领域的市场份额一年比一年高，公司的规模也在不断地变大。

#### 4.3.4 单体初始投入资本的确定

针对单个项目的初期投入费用，在这一阶段，也就是运营初期投入占使用人数的比例。由于拼多多在公开上市前已获得多轮融资，因此在评估用户基数对企业价值的影响时，选取年活跃用户数作为评估的一个关键指标。将上市前累积获得的所有融资总额除以每年的累计活跃用户数，从而得出拼多多每年的单位用户初始投入成本。这种方法有助于分析和理解拼多多在不同发展阶段的资金使用效率和用户增长成本。

表 4.15 拼多多上市前融资历程

| 时间        | 融资轮次 | 投资方                | 金额       |
|-----------|------|--------------------|----------|
| 2016.3.1  | A 轮  | IDG 资本、光速中国        | 未披露      |
| 2016.7.20 | B 轮  | IDG 资本、腾讯、高榕资本领投   | 1.1 亿美元  |
| 2018.4.11 | C 轮  | 腾讯产业共赢基金领投红杉资本中国跟投 | 近 30 亿美元 |

数据来源：拼多多招股书

从目前公布的每一轮融资来看，拼多多在上市之前，已经完成了将近 151 亿 1 千万美金的融资，据中国外汇交易中心公布的资料，在 2016 年七月二十日，人民币对美元的兑换率是 6.6940，而在 2018 年的 411 日，则是 6.7154。按以下方式计算在挂牌前的累计筹资：

$$\text{上市前累积融资} = 1.1 \times 6.6940 + 30 \times 6.7154 = 208.8254 \text{ 亿元人民币}$$

从前文的表 4-8 可以看出，拼多多 2019-2022 年各个年的累计活跃用户数量是多少。所以，在 2019 到 2022 年，拼多多的单体初始投入费用是：35.69 元/人、26.50 元/人、24.06 元/人、21.33 元/人。

#### 4.3.5 拼多多各年企业价值的评估

在上述各个数据的基础上，按照修改后的 DEVA 估值方法，对拼多多 2019-2022 的企业价值进行了计算，如下表 4.16:

表 4.16 拼多多 2019 年-2022 年企业价值估算

| 项目                 | 2019 年  | 2020 年  | 2021 年  | 2022 年  |
|--------------------|---------|---------|---------|---------|
| 年活跃用户数 YAU (亿人)    | 5.85    | 7.88    | 8.68    | 9.79    |
| 单位用户平均贡献值 ARPU (元) | 51.52   | 75.50   | 108.24  | 133.36  |
| 市场占有率 P            | 2.89    | 4.48    | 5.77    | 6.98    |
| 单体初始投入资本 M (亿/人)   | 35.69   | 26.50   | 24.06   | 21.44   |
| 企业价值 V (亿元)        | 1775.39 | 4513.46 | 7084.11 | 9574.30 |

数据来源：拼多多年报计算整理

从去年七月二十六日开始，拼多多的市值就已经达到了 240 亿美金，到了今年十月二十五日，它的市值已经达到了 464 亿美金，已经超越了京东。在 2022 年，拼多多的市场价值达到了 1931.23 亿美元。从表 4.12 的企业价值估计结果来看，在 2018 年，拼多多估计的企业价值比 2017 年增长了 6 倍，尽管在计算过程中，可能会出现多种不同的影响，导致估计的结果和市场估计值出现了一些偏差，但从拼多多 2019-2022 年的企业价值来看，我们还是能够看到，拼多多公司的价值正在不断地上升，公司的价值创造状况也非常好。

从估值公式中的每一个数值，就可以看出一家公司的价值，是由年活跃用户数决定的。在这一点上，活跃用户数量对公司价值的波动性变化有着直接的正向影响，如果公司的年活跃用户数量发生了改变，就会对公司的价值产生同向变化。与此同时，年活跃用户数不仅会对公司的单体初始投入成本产生影响，而且还会随着公司年度营业收入的增加而对公司的平均单位用户做出贡献，从而对公司的

价值产生影响。而企业在所在行业中的市场份额,又与该平台的交易额密切相关。我们可以看出,每年活跃用户数、网站交易金额和经营成本都会对企业的价值产生影响。这些指数与社交电商的模式对应并相互影响。

## 5 拼多多社交电商商业模式价值创造中存在的问题与建议

### 5.1 拼多多价值创造过程中存在的问题

#### 5.1.1 核心竞争力逐渐流失

在企业成长的早期阶段，利用社交网络促进电商流量的快速扩散，能够为企业构筑显著的竞争优势。然而，商业模式可以被其他企业简单复制，因此不能作为企业的核心竞争力。

在具有发展潜力的领域，资本往往会迅速聚集。因此，那些模仿拼多多模式的领先电商平台，也开始参与到低线市场的激烈竞争中。商业模式创新是一种有效的竞争手段，当它被市场所接受后，就会有大量的潜在竞争者蜂拥而入，争相效仿。随着拼多多的崛起，它在电子商务领域的占有率越来越高，阿里巴巴、京东等以消费升级为主要目标的企业，也都纷纷组建了自己的竞争对手，进入了“下沉市场”，想要打压拼多多。淘宝、京东、苏宁易购这些行业领军人物，都敏锐地察觉到了这个还没有被彻底开发出来的巨大潜力，他们在模式上、在渠道上都在进行着布局，具体见附图 5-1。



图 5-1 头部电商下沉入口布局

替换平台的出现，也会让用户的转换障碍变得更小，而用户的流失也会对他们的创造价值的能力产生直接的影响。

所以，拼多多受到了更大的发展压力，很多电商都在对下沉市场进行分割和安排，这让拼多多失去了自己的核心竞争力，同时，它的价值产生空间越来越小，价值增值的动力也越来越少，这也导致了它的价值创造和市场占有率都受到了极

大的影响。

### 5.1.2 营销手段激进

拼多多的流量思想在拼命吸引客户，优质的客户缺失。拼多多以各种方式接触到了消费者的私人空间，包括拼团购物、转发帮助赢取现金等，充分发挥了其强大的朋友和社会属性，达到了准确的营销与吸引。通过“病毒式”的传播，获得了大量的用户，但也存在着一个问题，那就是对社会资源的过度使用，这并不适合大部分人的生活习惯，还会让他们失去对客户的信任，让他们对自己的产品产生了一种只注重市场，而不是对优质用户的培育。

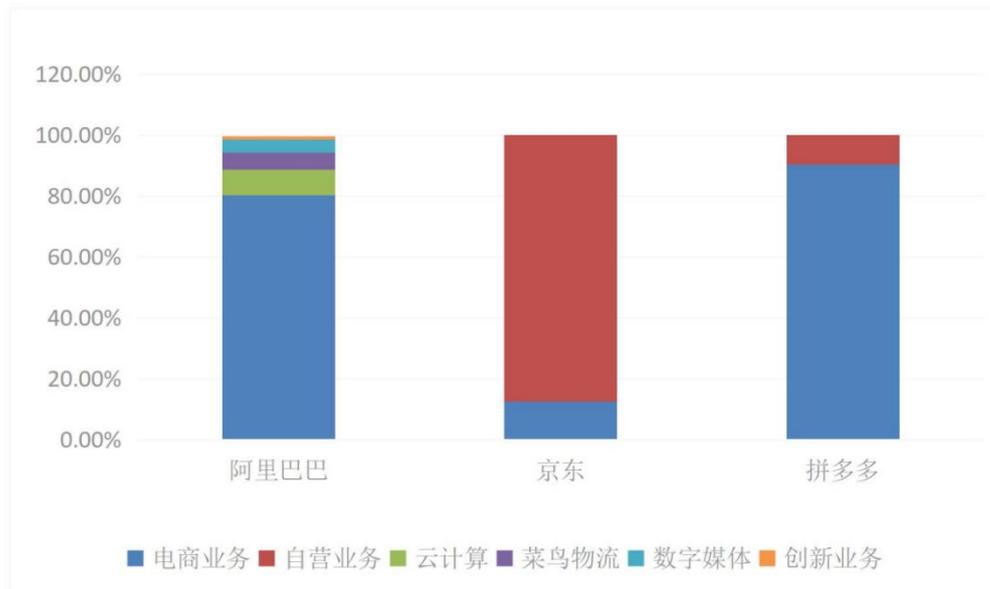
其次，一个人每天可以接收多个分享人的平台链接，这不仅干扰了他的正常生活，也让他养成了“低价无好东西”的坏习惯，这对他的品牌长远发展不利。在发展初期，有很多关于拼多多发展过程中出现的问题，一些消费者不认可拼多多的营销方式，从而造成了高流失率和低保留率。与阿里巴巴、京东的优质、全面的服务系统相比，拼多多的生态系统还不够健全，而且消费者对价格比较敏感，因此，对于消费者来说，他们的平台转化费用比较低廉。

另外，拼多多还推出了“每天领现金”，也就是用户每天登陆平台，根据系统的提示进行抽奖，通常都是 98 元或者 99 元以上，邀请朋友帮助点击，集齐 100 元就能体现出来，老用户点一次一毛，新用户会更多。而“砍价”也是如此，当一个人把一个链接发给一个朋友，让他帮他“砍一刀”，达到一定的金额后，他就可以免费获得他想要的东西。这几个板块在开发初期都是为了鼓励用户吸引新，而进行的推广活动也相对顺畅，网友们都是抱着“薅羊毛”的心态来参加的。但是，随着社交网络的热度越来越低，很多人都说，不管他们怎么努力，都无法把钱从账户里取出来。一方面是因为用户对这个功能的真实性产生了怀疑，另一方面是因为用户的过度转发，让整个社会的信任度都受到了极大的损害。所以，拼多多高质量的用户保持不佳。拼多多这种“流量”的做法，引起了上海市消协的高度重视，上海消保委对其进行了约谈，并责令拼多多这个国内最大的社交电商平台，要彻底抛弃单纯的流量思维，站在维护消费者利益的立场上，积极履行平台的主体职责。不管是平台内优质用户的缺失，还是外界监管部门的严厉指责，都表明

了拼多多这种积极的流量思想，并不利于平台的持续、健康发展。

### 5.1.3 利润渠道单一

拼多多自从 2018 年上市后，主要的营收来源就是线上营销，主要包括线上促销和交易佣金，一直到 2020 年，拼多多才推出了一个自营业务——多多买菜，公司的收入主要来自于在线时长服务，占到 90.33%。从淘宝、亚马逊、京东等等，他们都在为消费者提供不同的价值定位。就拿阿里来说，从一开始只卖产品，到后来发展成了多元化的商业模式，包括核心的电商业务，包括零售、生活服务和批发业务，互联网基础设施和云计算业务，数字媒体和娱乐业务，以及以钉钉、天猫精灵为代表的创意业务等，收入来源多元化，渠道丰富。多样化的产品与服务，也使企业获得更多的收益。对于拼多多而言，不断增加的顾客和交易信息为平台积累了大量的数据，带来了庞大的流量，但是相对于另外两个头部电商，拼多多的盈利渠道相对比较简单，详见图 5.2。由于收益渠道单一，收益结构单一，在面对突发事件或者市场环境发生改变时，常常会陷入被动，无法迅速、高效地对风险做出反应。并且长期来看，盈利来源单一，渠道狭窄，很难在竞争中取得优势；另一方面，这对公司的长远发展、持续的价值创造和价值增值都是不利的。



数据来源：wind 数据库

图 5.2 2022 头部电商收入结构

## 5.2 拼多多优化价值创造的建议

### 5.2.1 培养新的核心竞争力

随着各大电商巨头在下沉市场展开了激烈的角逐,再加上社交平台发展进入瓶颈期,商业模式因为其自身很容易给复制,因此,不能作为企业的核心竞争力,所以,为了在竞争激烈的市场环境中实现持久发展,拼多多需培养新的竞争优势并持续推动创新。具体策略包括:

为了在激烈的市场竞争中维持持续发展,拼多多应当强化其经营实力。可以更好为了满足日益多元的消费者需求和不断提高的服务品质期望。

其次,拼多多可以采纳成本领先战略,通过保证产品质量的前提下维持价格优势来吸引对价格敏感的顾客群体,向顾客提供高性价比的商品,以提升顾客的购物体验。

通过实施“低价位+优质服务”的经营特色,拼多多能够塑造其正面的企业形象,并构建自身的竞争优势。此外,在当今激烈的市场竞争中,技术要素是不可或缺的。抢占先机,就等于掌握了一张属于自己的王牌,2021年,拼多多提出了“百亿农研”计划,这个计划不应该只是一种口号,应该在每个研发阶段都得到积极的贯彻。在农业方面,除了要加大对科技的研究投入,还需要将互联网技术与供应链进行深入的结合。

### 5.2.2 以用户思维维护平台流量

拼多多应该抛弃一切只关注流量的想法,切实地履行自己的主体职责,把用户的体验摆在第一位,用用户的思想来维护平台的流量。首先,要对市场形势进行分析,进行市场营销的改革。拼多多应该停止“免费帮你买单”、“砍价免费”、“分享有红包”等促销活动,但由于这些活动的限制,大部分人都是空手而归,这对他们的使用体验造成了很大的伤害,同时,他们的社交资源也被过度地占用了,这也导致了大部分用户对拼多多的信任危机。拼多多可以根据自身特点与环境创新营销模式,比如专门设立部分页面,作为短视频模块,专门在里面分享好物,测评在拼多多平台上买到的好的商品等。

最后，拼多多应当致力于扩展优质且具有弹性的供应链体系，并增强其资源的独特性以构建竞争壁垒。依据消费者的具体需求，该公司需打造具有差异化特征和高度适应性的供应链，从而迎合消费者多元化的购物需求。

### 5.2.3 扩宽利润来源渠道

拼多多营收来源单一、盈利结构单一，要想破解这一难题，必须要拓展获利渠道，提高自身抵御风险的能力。首先，从横向看，要结合时代潮流，结合自身特点，对自身进行丰富与拓展。在经营上，如成立自己的物流公司、增加科技投资、开发网路基建、改善家庭生活用品等。其业务范畴涉及衣食住行各个领域，对创新型企业起到了推动作用。这将丰富拼多多的收入构成，并拓展它的利润空间。此外，从垂直的角度来看，拼多多还需要明确自己在成长的进程中，哪些生意是好的。类，添加输入、构建、优化。同时，在实现 C 端到 M 端的有效联动的同时，还应当尝试构建自己的农产品加工产业链，利用直播等营销手段，展示从农产品到农副产品，从田间到企业的全过程，宣传产品的自然绿色特性，增强消费者对产品的信任。这样一来，拼多多就能在提高自身收入的同时，兼顾了不同群体的消费需求，同时也能更好的践行自身的社会责任，助力脱贫攻坚。建议特别重视与电商相关的行业发展，在合适的情况下，通过兼并等方式，引进金融服务、保险服务等其他产品和服务，扩大价值诉求的类型，深度发掘企业的护城河。

## 6 研究结论及展望

### 6.1 结论

从对拼多多社交电商商业模式深入分析,可以看出拼多多社交电商的商业模式的运作,成功激活了累积的流量,收获了大量重视的消费者,产生了实实在在的经济效益。这种新型商业模式的选择也较为新颖独特。

首先,从财务角度对拼多多的分析中可以看出,2018年是拼多多各项指标波动最大的时期,而这一年恰好是拼多多赴美上市。从财务绩效看,拼多多近几年实施社交电商商业模式后,企业长期偿债能力平稳;应对财务风险的能力也在不断增强,整体的偿债能力水平高于同行业均值;毛利率增长率趋势线高于同行业均值,营销费用金额过大,导致拼多多一直未完全实现盈利;各项运营能力指标变动趋势基本一致,总体上呈现上升趋势,表现良好;拼多多营业收入的成长性良好,市场竞争力在不断增强。对近五年经济增加值的计算得出,拼多多的价值创造能力会逐渐凸显,为股东和企业会带来更可观的收益。其次,通过对非财务指标的分析看出拼多多的活跃用户量和网站成交金额呈现出稳健增长的趋势。这些关键指标不仅彰显了拼多多强大的市场吸引力和用户黏性,更直接关系到企业的价值创造能力。

从对拼多多的企业价值估算中可以看到,企业的价值呈现逐年增长趋势。社交电商商业模式的实行对的企业价值创造起到了显著的正向影响作用。

通过综合分析,拼多多社交电商商业模式对其企业价值创造起到了积极的影响作用,但是,其商业模式中仍然存在着问题,例如,众多电子商务企业对下沉市场资源的争夺,导致拼多多的核心竞争力有所削弱,其发展遭遇了较大的压力;拼多多激进的流量思维不利于平台持续健康的发展,通过上文的数据分析,得出拼多多的主要收入来源就是交易服务费和在线市场营销服务。与其他主流电商平台相比,拼多多的利润来源渠道显得较为单一,这可能会对其未来的盈利能力和市场竞争力产生影响。因此,拼多多应通过增强自身的供应链能力、加大科研投入与建设,培养自身的核心竞争力;摒弃唯流量为王思维,用户体验放在首位位置,真正落实主体责任;在保持其社交电商优势的同时,探索多元化的收入渠道,

以增强其商业模式的可持续性和整体竞争力。

从本文通过对拼多多社交电商模式的分析,获得了一些启示,希望能其它谋求发展的电商平台提供借鉴和思路。

(1) 培养用户的消费习惯。站在企业角度看,维护和深化客户关系是其盈利能力的关键。拼多多主要用户群体倾向于其社交化的购物体验及优惠价格,企业应当通过持续提供这类价值来巩固用户的购物行为。而这对企业是否能迅速发展的影响是至关重要的。拼多多需要清晰界定其核心竞争力,并准确把握其价值主张以及目标消费群体,以便更有针对性地开展业务活动。通过这种方式,拼多多能够更有效地促进其业务的快速增长,并在激烈的市场竞争中保持优势。

(2) 企业在确定商业模式之前,要对所处的行业有足够的了解和分析。商业模式不是独立存在之物,企业必须与外部环境达到完美契合,才能获得成功。外部环境时时刻刻处在动态变化之中,所以商业模式要保持一定的灵活性,根据环境变化进行调整与改进。例如在面临市场饱和的情况下,企业就可以另辟蹊径。拼多多虽然成立时间不长,但它的商业模式也是经过了几次调整,从最初的自营模式转变为完全的第三方服务平台。这种商业模式的演变和再造是企业确保长期竞争力和生存能力的关键策略。

(3) 企业适时的战略转型可能更有助于推动其持续成长。拼多多刚开始为了顺应市场的变化,进行了商业模式转型。此次转型推动了其收入结构的优化。

(4) 企业的口碑至关重要。在拼多多刚成立时,其发展战略过度侧重于迅速的市场扩张,而未能充分重视产品质量管理,这一做法最终导致了平台上伪劣商品的大量涌现,并对公司的声誉造成了严重的负面影响。

## 6.2 展望

本文对拼多多社交电商商业模式对价值创造的影响进行了分析,认为其实施社会化电商业务模式后,已获得了显著的成效。但也有一些不足之处,有待于进一步的研究。

由于拼多多的成立时间尚短,对于其在社交电商商业模式框架下未来价值创造的具体走向存在一定的不确定性。

本文仅对拼多多社交电商商业模式进行了分析研究,结论对于其他社交电商类企业是否具有普适性,还需要更多的研究,更多案例企业分析的结论加以支持。

本研究对拼多多的分析能够为其他致力于电商行业发展的企业提供参考,为他们寻求新的利润增长点提供借鉴思路。对于电商平台而言,提升用户体验感和构建企业良好的口碑是关键任务。展望未来,拼多多及社交电商领域应持续对其商业模式进行优化,增加更多提升企业价值创造的实践经验。

## 参考文献

- [1]Adams Carol A. Sustainability Reporting and Value Creation[J]. Social and Environmental Accountability Journal,2020,40(3):1868-1894.
- [2]Bellman and Clark.On the construction of a multi-stage, multi-person business Game[J].Operations Research,1957,5(4):469-503.
- [3]Baethge C,Klier J,Klier M.Social Commerce-State-of-the-Art and Future Research Directions[J].Electronic Markets,2016,26(3) : 269-290.
- [4]Chander Velu, Arun Jacob. Business model innovation and owner–managers: the moderating role of competition[J].R & D Management, 2016,46(3):451-463.
- [5]Chesbrough H,Guerraz S,Ahern,etal. Business models for technology in the d eveloping world:The role of non-governmental organizations[J]. Operations Rese arch:Management science,2007,47(2):121-124.
- [6]Cai T ,Freiheit T.Lean Value Creation Management in the Product Developm ent Process[J].IIE Annual Conference. Proceedings,2011:1-7.
- [7]Demil B and Lecocq X.Business model evolution:Insearch of dynamic consistency [J].Long Range Planning, 2010, 43(2/3):227-246.
- [8] Do Vale Guillaume,Collin-Lachaud Isabelle,Lecocq Xavier.Micro-level practic es of bricolage during business model innovation process:The case of digital transformation towards omni-channel retailing[J].Scandinavian Journal of Manage ment,2021,37(2):101-154.
- [9]Lee,Kwang-Ho,Hyun, et al. A model of value-creating practices, trusting beliefs, and online tourist community behaviors Risk aversion as a moderating variable[J]. International journal of contemporary hospitality management,2016,28(9):23-61.
- [10]Maxwell H. Green, Philip Davies, Irene C.L. Ng.Two Strands of Servitization: A Thematic Analysis of Traditional and Customer Co-created Servitization and Future Research Directions[J].International Journal of Production Economics, 2017, 192(9):40-53.
- [11]Martin Geissdoerfer, Doroteya Vladimirova, Steve Evans. Sustainable business

- model innovation: A review[J]. *Journal of Cleaner Production*, 2018, 198 (5):401-416.
- [12]Lončarski I ,Vidovič L . Sorting out the financials: Making economic sense out of statistical factors[J]. *Finance Research Letters*,2019,31:110-118.
- [13]Osterwalder, A, Yves Pigneur. *Business Model Generation*[M]. New York:John Wiley & Sons, Inc, 2010.
- [14]Stephen A T, Toubia O. Deriving value from social commerce networks[J].*Journal of Marketing Research*,2010,47(2):215-228.
- [15]Telin Chung,Kyuree Kim,Eonyou Shin. Together we create value: a study a crowd sourcing community[J]. *Internet Research*,2021,31(3):911-930.
- [16]Tece, D. J. Business Models, business strategy and innovation[J]. *Long Range Planning*,2010(43):172-194.
- [17]Wang C and Zhang P. The evolution of social commerce: the people,management, technology,and information dimensions[J].*Communications of the Association for Information Systems*,2012,31(5):105-121.
- [18]成文,王迎军,高嘉勇,张敬伟.商业模式理论演化述评[J].*管理学报*,2014,11(03):462-468.
- [19]陈思婷,周中林.L公司商业模式转型的财务绩效分析[J].*财务管理研究*,2023,(10):33-38.
- [20]陈克远.拼多多靠什么摆脱低质标签[N].*北京商报*,2018-05-02(C02).
- [21]陈纪南,陈璐茜.基于 EVA 驱动因素的企业价值管理体系分析[J].*财会通讯:中*,2013(7):2.
- [22]陈春茹.价值网视角下零售企业平台型商业模式价值创造机制分析[J].*商业经济研究*,2021(05): 132-135.
- [23]丁宁,宋银燕,马宝君.实体零售线上线下融合的商业模式创新路径与效果评价[J].*商业经济研究*,2020,No.808(21):21-23.
- [24]丁文倩,湛军.价值共创视角下的电商平台商业模式创新——以京东商城 与苏宁云商为例[J].*中国商论*,2021(06):23-25.
- [25]丁姝月.解读电商黑马——拼多多[J]. *现代商贸工业*,2019(02):54.
- [26]冯小亮,牟宇鹏,丁刚.共享经济时代企业顾客协同价值创造模式研究[J].*华东*

经济管理,2018(06):148-156.

[27]范增民,路健,王立坤.社交网红电商风口下新零售的消费驱动因素与模式创新[J].商业经济研究,2021(08):42-44.

[28]葛干忠.EVA 视角下的农业上市公司价值创造能力分析[J].财会月刊,2014(14):8-12.

[29]桂玉娟.商业模式创新对财务会计影响的若干思考——基于对小米、拼多多上市财务数据的比较[J].商业会计,2018(21):56-58.

[30]高建来,郭超义.互联网商业模式价值创造驱动因素研究[J].科技进步与对策,2016,(24):31-36.

[31]候春来.移动化、社交化影响下的电子商务发展[J].商业经济研究,2017,(18):58-59.

[32]何光美,安义中.社区思维下 O2O 商业模式创新路径研究[J].商业经济研究,2021(11):93-95.

[33]何瑛,孟鑫,李思庭.互联网企业价值创造及其提升路径思考[J].财务与会计,2016(17):14-16.

[34]江积海,唐倩,王烽权.商业模式多元化及其创造价值的机理:资源协同还是场景互联?美团 2010—2020 年纵向案例研究 [J].管理评论,2022,34(1): 306-321.

[35]李洪燕,尤天慧,陈绍川.电子商务与企业文化重塑[J].东北大学学报(社会科学版),2001(01):23-25.

[36]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.

[37]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.

[38]刘正阳,王金鑫,乔晗等.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(7):10.

[39]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.

[40]梁永康, 骆晓庆.基于商业模式创新的制造企业服务化转型路径研究[J].中国商论,2021(23):114-116.

[41]林州波.拼多多首份财报可圈可点技术创新鼎力农产品上行[N].通信信息报,

2018-11-28.

[42]李凌寒,凤艳.基于改进 CVBC 模型的企业价值评估研究[J], 财会通讯,2020(20):96-99.

[43]鲁宁馨.新互联网思维下的商业模式探索——以淘宝、拼多多为例[J].山西农经, 2020(12):58-60.

[44]裴正兵.基于顾客价值的盈利模式理论架构体系探讨[J].财会通讯,2015(5):62-64.

[45]钱雨,孙新波.数字商业模式设计:企业数字化转型与商业模式创新案例研究[J].管理评论,,2021,33(11):67-83.

[46]尚晏莹,蒋军锋.工业互联网时代的传统制造企业商业模式创新路径[J].管理评论,2021,33(10):130-144.

[47]史亚雅,杨德明.数字经济时代商业模式创新与盈余管理[J].科研管理,2021,42(04):170-179.

[48]吴佳丽,邵慧敏.“互联网+”背景下集团企业的财务绩效研究——以乐视网为例[J].中国商论,2019(16):166-169.

[49]魏炜,李飞.商业模式视角下的企业服务业务创新图谱[J].清华管理评论,2021(11):14-23.

[50]王崇锋,赵潇雨.下沉市场的社交电商商业模式研究——拼多多之胜与淘集集之败[J].财务管理研究,2020(03):43-49.

[51]王献东,鲍新中,陈几香.初创期互联网在线商务企业估值研究——基于穿衣典的案例[J].财会通讯,2017,26:69-72.

[52]王宁,张波.技术创新与商业模式组态对创新企业绩效的影响[J].财会月刊,2021(06):59.

[53]肖维明.移动化、社交化影响下的电子商务生态研究[J].现代营销(下旬刊),2017(01):114.

[54]项伟峰.SNS 社交电子商务与传统电子商务的商业模式比较[J].商业经济研究, 2016, (15):142-144.

[55]易加斌,柳振龙,杨小平.数字经济能力驱动商业模式创新的机理研究[J].会计之友,2021(08):101-106.

- [56]杨忠波.第三方移动支付平台之风险管理——基于微信支付的案例分析[J].财会月刊,2019(01).
- [57]杨君岐,崔环珠,陈馨雨.互联网企业商业模式如何作用于企业价值创造——以 Facebook 为例[J].财会通讯,2020(02):173-176.
- [58]张璐,周琪,苏敬勤等.基于战略导向与动态能力的商业模式创新演化路径研究——以蒙草生态为例[J].管理学报,2018,15(11):1581-1590+1620.
- [59]中国资产评估协会.企业价值评估指导意见(试行)[M].中国资产评估,2005.
- [60]中国互联网信息中心(CNNIC)第49次中国互联网络发展状况统计报告[R].北京:中国互联网信息中心,2022(02):7-54.
- [61]赵艳.长尾理论视域下我国农村数字电商发展的影响因素分析——以“拼多多”为例[J].商业经济研究,2021(16):141-144.
- [62]朱小娟.拼多多“砍价免费拿”的营销策略分析[J].现代营销(经营版),2018(06).
- [63]翟长洁.非上市公司股权价值评估方法探讨[J].财会学习,2016(24):238+241.
- [64]张凯.“电商黑马”拼多多崛起之路[J].知识经济(中国直销),2018(05):80-83.

## 致 谢

行文至此，落笔为终。我的硕士生涯也即将落下帷幕，这次也是真的要对自己的学生时代说声：“再见了”，二十余载求学路，我深感这一路走来属实不易纵然有万般不舍，但也要继续往前走。回想在兰财这三年的时光，如烟花一般，绚烂而短暂。三年时光白驹过隙，毕业论文的写作也将至终点。逐梦天大，终有一别。回首来路，收获颇丰。

感谢我的导师董成老师在研究生生涯里对我的指导，论文撰写过程中的谆谆教诲，从选题、大纲到成稿，给予我很多帮助。愿老师工作顺利、身体健康。

父母之恩，常记于心。漫漫求学路离不开父母的无条件支持，感谢父母的鼓励与引导，告诉我与其执着于结果，不如用心地享受过程。养育之恩，无以为报，希望未来我可以像你们于我一样，成为你们的依靠。愿父母身体健康、万事顺意。

忠心感激曾经遇到的每一个人，所有的经历与相遇，于我是收获也是礼物。山高海阔，再会不知何期。惟愿各自珍重，惟愿万事胜意。