

# Octahedron Capital

## 本季度互联网市场新发现

2021 Q2

⊗CTAHEDRON CAPITAL

ir@octahedroncapital.com | @OctahedronCap | <https://afewthingswelearned.com>

八面资本的使命是成为全球互联网  
规模企业的最佳合作伙伴

## 重要披露

本演示文稿仅供参考，仅供收件人使用。本演示文稿内容保密，未经 Octahedron Capital Management, L.P (“Octahedron”) 事先书面同意，不得全部或部分复制，或以任何形式重新分发给任何一方。本演示文稿由 Octahedron 真诚地为您的特定用途准备，并包含有关 Octahedron Onshore Fund, L.P、Octahedron Offshore Fund, Ltd 和 Octahedron Master Fund, L.P. (统称为“基金”) 的某些信息。本演示文稿中包含的信息仅在本演示文稿中指定的日期是最新的，无论交付时间或任何投资，并不旨在提供 Octahedron、基金或任何其他基金或管理账户的全貌。由 Octahedron 提供，Octahedron 也不承担更新此处所述信息的任何义务。

本演示文稿不构成出售任何证券的要约或购买任何证券的要约邀请，包括 Octahedron、基金或 Octahedron 管理的任何其他基金或账户的任何证券。任何此类要约或招揽只能通过交付保密的私募备忘录（每一份，一个“备忘录”）来进行，其中将包含此处未包含的重要信息，其中包括与风险因素相关的信息和任何特定基金或账户的潜在利益冲突以及其他发售和治理文件（与备忘录统称为“发售文件”）。本演示文稿中的信息全部限定并受此类发行文件的限制，如果本演示文稿与此类发行文件之间存在任何不一致，则以发行文件为准。在做出投资决定时，投资者必须依靠自己对基金和任何发行条款的审查。投资者不应将本演示文稿的内容解释为法律、税务、投资或其他建议，或购买或出售任何特定证券的建议。

过去的结果不一定代表未来的结果，也不表示可以实现与讨论的结果类似的结果。Octahedron 管理的基金和账户的投资可能会贬值。投资结果会有波动。某些对业绩产生积极影响的市场和经济事件可能不会重演。过去的结果可能基于未经审计的初步信息，并且可能会发生变化。

尽管有此处提供的信息，投资者应了解，无论是 Octahedron 还是本基金，都不会受到他们可能采用的投资策略类型或他们可能投资的市场或工具的限制，但受任何明示条款或限制（如果有）的约束，载于发售文件。不能保证本文讨论的任何投资目标都会实现。

本演示文稿中列出的投资示例已被包含在内，以展示 Octahedron 的投资策略和投资流程，并代表 Octahedron 目前正在关注的投资，包括目前基金投资组合中的六个最大头寸（即阿里巴巴、Peloton、优步、亚马逊、谷歌、DoorDash）。本演示文稿中列出的投资示例并不代表 Octahedron 为基金选择的所有投资。投资示例无意也不应被解释为投资建议或购买或出售任何特定证券的建议。本演示文稿中讨论的投资示例最终可能会产生正回报，而在基金中进行的其他投资，但在本演示文稿中未讨论，可能会产生负回报。不应假设为基金进行的投资将与本演示文稿中讨论的投资的表现或特征相匹配。投资者可能会体验到截然不同的结果。

本演示文稿中包含的信息基于 Octahedron 在此处注明的日期可合理获得的信息。此外，本演示文稿中包含的信息来自 Octahedron 认为可靠的来源；但是，无法保证这些来源的准确性或完整性。对于此处包含的信息的准确性或完整性，不作任何明示或暗示的陈述、保证或承诺，也不对任何此类信息的准确性或完整性承担任何责任。

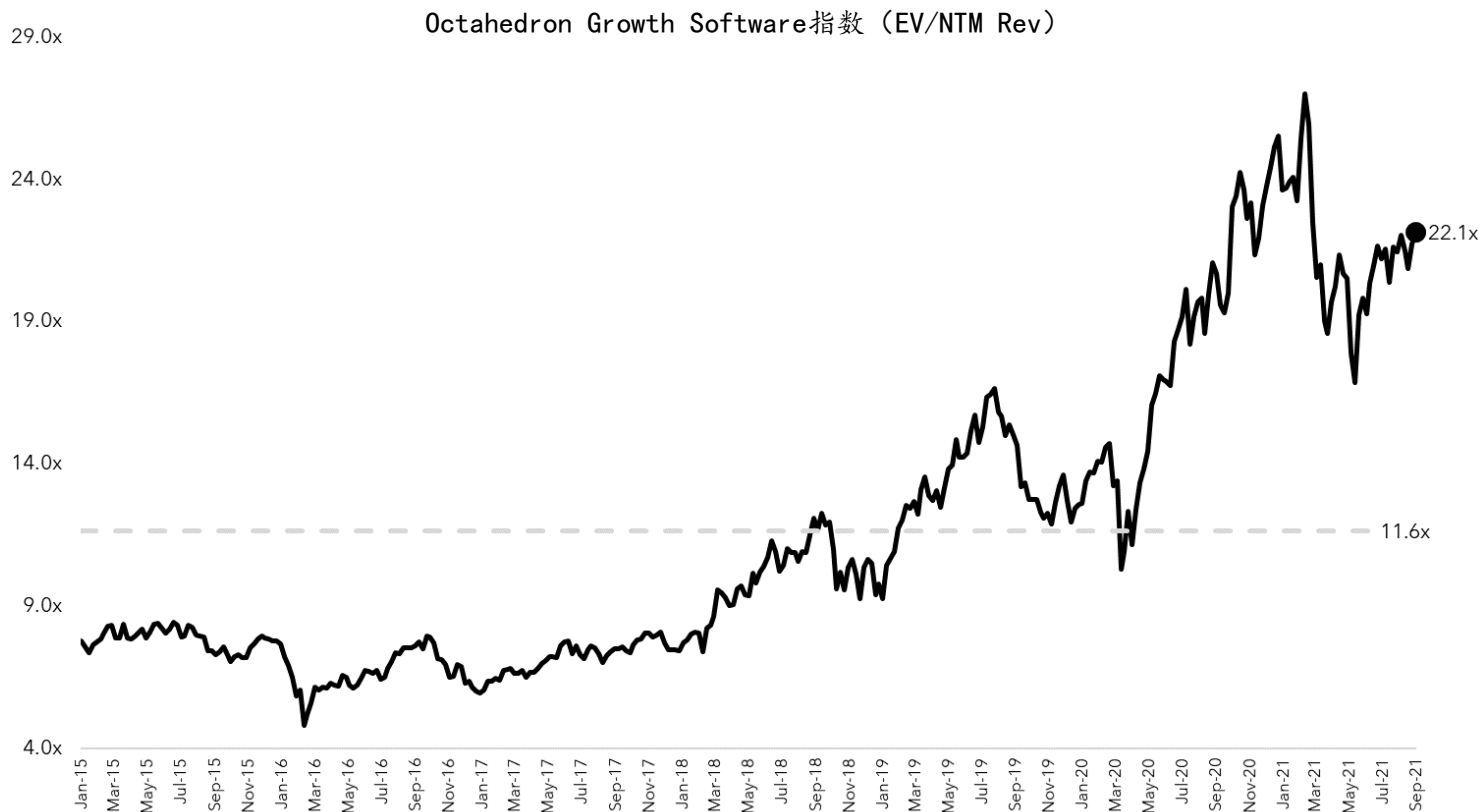
本演示文稿可能包含某些“前瞻性陈述”，可以通过使用“相信”、“预期”、“预期”、“应该”、“计划”、“估计”、“潜在”、“”、“展望”、“预测”、“计划”和其他类似术语。所有此类前瞻性陈述都是有条件的，并受各种因素的影响，包括但不限于一般和当地经济状况、某些行业和市场内竞争水平的变化、利率和杠杆的变化、立法或法规的变化以及其他经济、竞争、政府、监管和技术因素，其中任何一个或所有因素都可能导致实际结果与预期结果存在重大差异。

# 内容

1. 数字广告
2. 游戏&内容
3. 支付& 金融科技
4. 外卖配送与电子商务
5. 软件

# 估值——软件

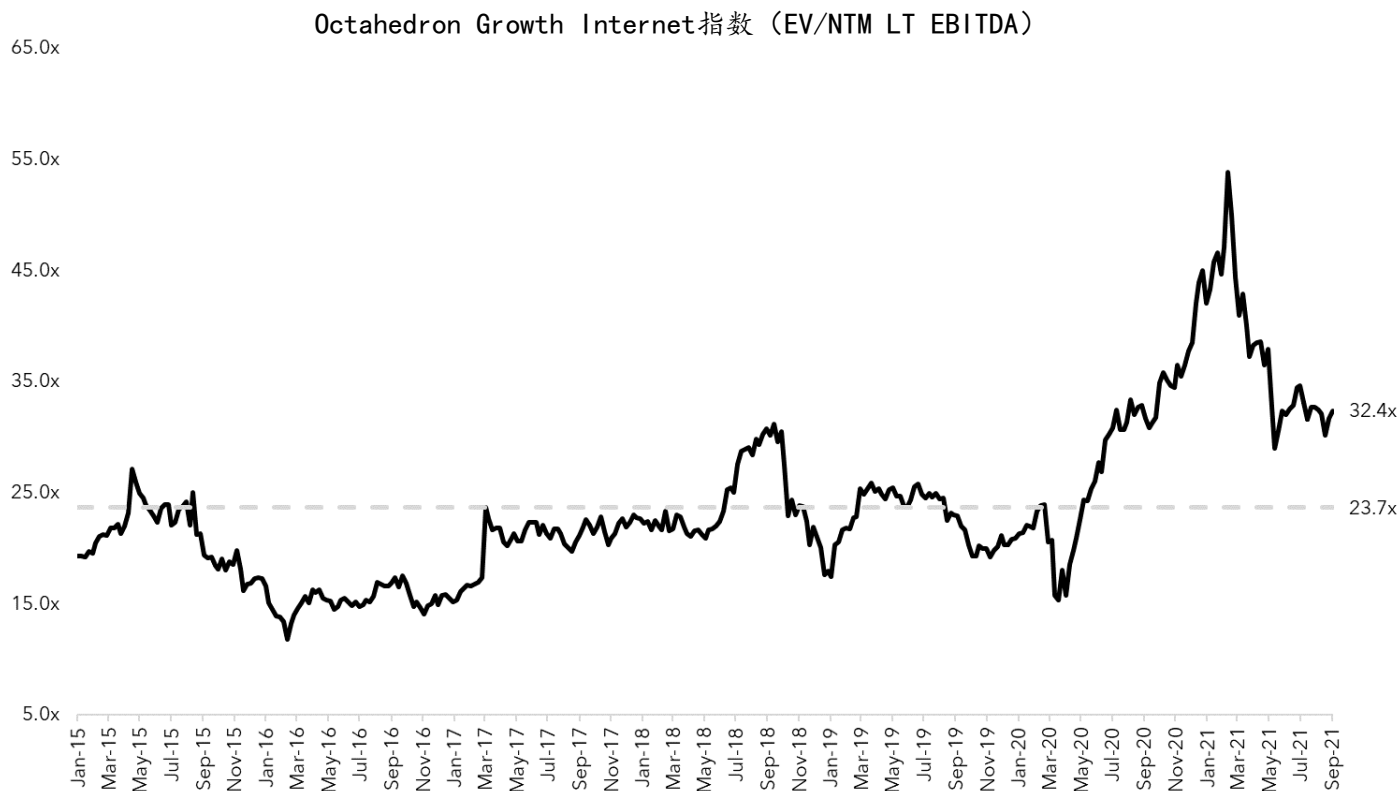
上一季度，软件公司的估值已经回升。



来源：彭博社截至2021年9月2日数据， Octahedron 预估数据。

# 估值——互联网

……而互联网的估值仍高于5年平均水平



来源：彭博社截至2021年9月2日数据， Octahedron 预估数据。

# 重启和复苏

2021年第二季度的主题是，同比2020年新冠疫情期间，实现艰难增长



“我们必须承认，这可能是2021年的至暗时刻。坦率地说，在整个职业生涯中，我从未见过像今天这样复杂的宏观环境。每家上市公司都只能基于几周的数据做出评估，而宏观和公共健康状况却在迅速变化。我们相信，随着夏季结束，生活回归正轨，我们将对消费者行为获得更清晰的认知。当然，在短期度过常态化的过程中，我们将保持谨慎。”

来源：C2Q '21财报。

# 重启和复苏

2年复合年增长率似乎更能代表潜在增长

amazon

“自5月15日以来，剔除Prime Day，我们的年同比增长率已降至15%左右。第三季度10%至16%的营收增长预期，反映出这一趋势预计会延续。考虑到这些波动性，用2年复合年增长率来做出判断更有意义。目前，这一指标仍保持在25-30%的高位。回想一下，这与新冠前21%的增长率相比如何？”

这种艰难的同比营收增长模式预计将延续几个季度。在我们继续前进，并开始对抗新冠疫情对营收同比增长造成的压力时，我们鼓励大家也看看疫情爆发以来的多年复合年增长率，以便更客观地看待这种增长。”



# 重启和复苏

IAC对特定业务的前景保持警醒……



“为了打造有价值的标的，IAC加速了大部分业务的营收增长。即使剔除快车道上的Vimeo，总收入也已经连续第四季度实现正增长。Dotdash首当其冲，营收再次加速，年同比增长率达到64%，调整后EBITDA也十分健康。上个月，我们成长中的自有意图驱动内容库与近1亿美国用户建立了联系。增长且持续加速无疑是件好事，但考虑到去年第二季度的全球局势，这样的增速是不可持续的。”

来源：C2Q '21财报。

# 重启和复苏

……而MercadoLibre认为，新冠将他们推向S曲线的陡峭阶段



“看，在S曲线上，过去五个季度，数字服务的采纳加速进行。显然，新冠是背后的主要驱动力。但是我认为，这一趋势将我们推向S曲线更陡峭的阶段。针对目前的趋势，在下半年结束之前，我想保持较为谨慎的态度——就像我们在发言中所提到的，如果以2年整体来看，走出新冠的2年比进入新冠的2年形势更正向。这意味着，很多已经转移到线上的需求可能会停留在线上。这也是定义S曲线陡峭阶段的一种方式。”

来源：C2Q '21财报。

# 重启和复苏

更大的同比压力可能不会改变长期趋势



展望今年的后续趋势，我有三个洞察。首先，由于2020年下半年新冠相关业务的出色表现，我们在2021年下半年的业务将面临比较大的同比压力。

其次，鉴于去年的需求激增，活跃账户和流媒体使用时长的同比增速也将面临严峻挑战。

第三，流媒体的长期趋势仍然保持不变。随着向电视流媒体的转变继续，我们将受益于当前的优势地位。”

来源：C2Q '21财报。

# 重启和复苏

随着疫苗接种率持续上升，旅游业在第二季度继续复苏……



“与2019年相比，第二季度间夜数下降了26%，明显优于之前公布的4月份43%和第一季度54%的降幅。随着欧洲疫苗接种率上升和出行限制逐渐解除，欧洲国内和国际预订回暖，推动第二季度复苏的加速。

欧洲国际预订量的良好涨势主要归功于欧洲境内。在上次财报会上，我们强调了美国4月的间夜数长势喜人。这一趋势在5月和6月得以延续。受益于此，与2019年第二季度相比，美国在本季度的间夜数大幅增长。”



“在第二季度，疫苗接种率上升，各国重新开放。这些因素无疑为旅游业全面复苏带来了积极影响。外部变化，叠加压抑已久的消费者旅游需求和史上新高的个人储蓄水平，成就了我们主要产品和地区业绩的提升。”

来源：C2Q '21财报。

# 重启和复苏

……尽管德尔塔变种病例的增加影响了第三季度的伊始



“当然，我们正在密切监测德尔塔变种对全球新冠确诊人数上升的影响，以及由此引发的新增出行限制。这些限制导致7月预订趋势相比6月略有下降。”



“7月，我们在一定程度上受到德尔塔变种的影响，目睹了一些倒退。但总体上看，与新冠刚刚爆发时相比，现在的表现仍然相对强劲。”



“第三季度，我们开始看到新冠变种在全球传播。当地出行限制和疫苗接种放缓的不利影响，导致用户取消预订，间夜数增速放缓。”



“以相对2019年的占比来看，7月环比6月的增速低于6月相对5月的增速。我们承认，新冠确诊人数的增加和其他挑战，加大了当前旅行复苏的短期不确定性。”

来源：C2Q '21财报。

# 重启和复苏

旅游继续向境内有和户外游倾斜……



“正如之前所说，市场趋势是由许多与新冠相关的变化所驱动的。境内游因为疫情走强，VR更强大，而国际旅行、商务旅行，甚至大城市的旅行都逐渐偃旗息鼓。”



“如果分旅行类型来看，复苏仅局限于某些细分类型。具体来说：

- 该季度，全球境内旅行的搜索量占比近80%，而疫情前，这一比例约为50%。
- 城市中心以外的旅游目的地，特别是户外冒险地，仍然很受欢迎。在2021年夏季出游旺季，B&B、湖边酒店、附近有徒步旅行的酒店和‘允许宠物入内的酒店’，依然占据搜索榜的前位。”

来源：C2Q ‘21财报。

# 重启和复苏

……然而，AirBnB目睹了跨境旅行的增长



“游客再次跨越边境，来到城市旅行。我们开始看到，受疫情影响最大的一类旅行出现反弹。举例来说，2021年6月，欧洲境内跨境旅行预订的总间夜数已经超过2019年6月的同期水平。人们开始前往一些主要城市旅行。到6月底，伊斯坦布尔、拉斯维加斯和圣保罗等城市的预订总间夜数已复苏到疫情前的水平。”

来源：C2Q ‘21财报。

# 中国监管

“监管机构永不眠”：中国监管机构重新规范了每一个主要的科技行业

监管制度	内容	相关公司
数据隐私和数据安全	<ul style="list-style-type: none"><li>《数据安全法》：有关数据安全的综合性法律于9月1日生效</li><li>个人信息保护法（类似GDPR）：通过审议，正式立法</li></ul>	所有
反垄断	<ul style="list-style-type: none"><li>平台不得拥有独家权</li><li>腾讯音乐被迫放弃独家协议</li></ul>	几乎所有主要平台 (腾讯、阿里巴巴、美团……)
教育：课外辅导	<ul style="list-style-type: none"><li>必须保持非营利</li><li>课外辅导不得在周末和假期进行</li></ul>	好未来，新东方，高途，掌门教育等
外卖配送	<ul style="list-style-type: none"><li>未来为外卖配送工作人员提供的社会保险和福利指南</li><li>安全：食品安全；配送的路径算法</li></ul>	美团 (3690.HK)， 饿了么 (阿里巴巴)
媒体/内容/游戏	<ul style="list-style-type: none"><li>大范围打击“问题”内容</li><li>算法：不得含有促进成瘾的算法</li><li>对未成年人有严格的游戏时间限制</li><li>尽量减少网红影响力</li></ul>	字节跳动，快手 (1024.HK)， 微博 (\$WB)，腾讯 (0700.HK)
金融：证券	<ul style="list-style-type: none"><li>新证券规则；严控海外上市；资本外流限制；重审VIE</li></ul>	所有

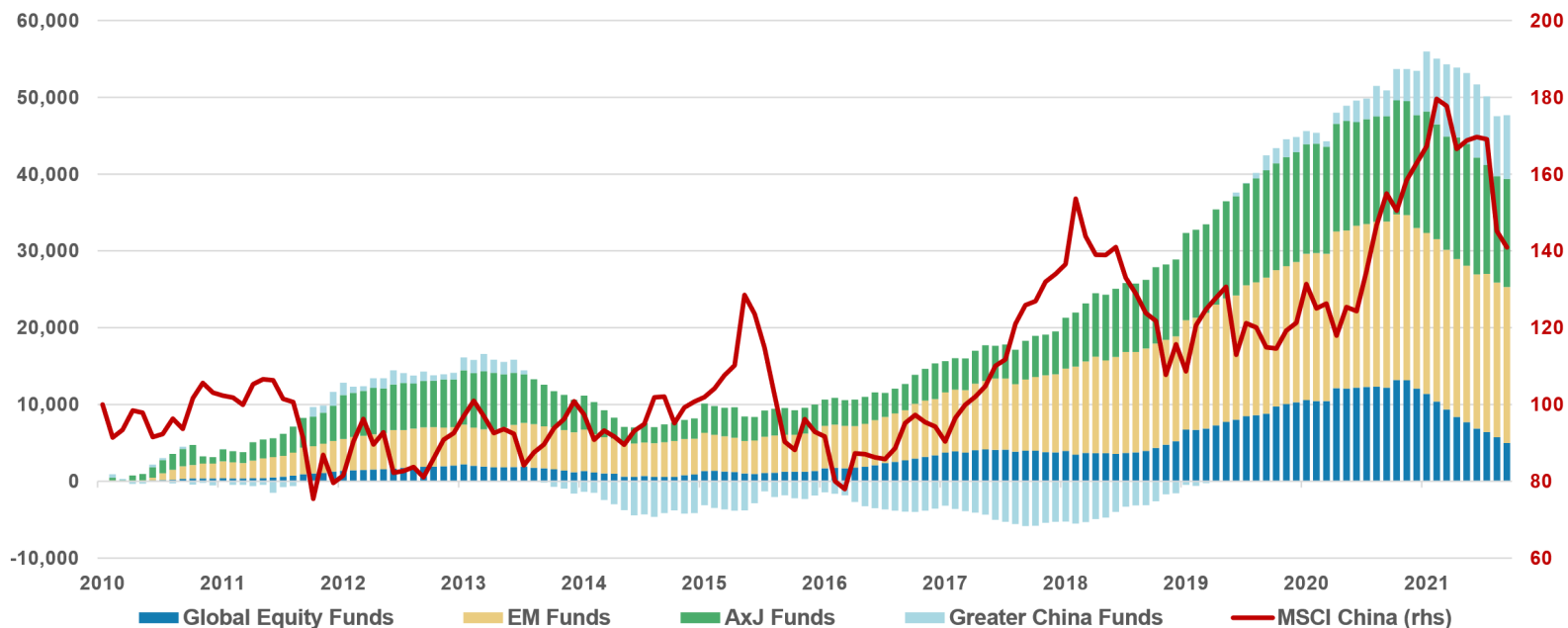
来源：《Octahedron 内部研究》



# 中国监管

## 全球基金将大部分资金从中国股市转移到了其他市场

区域策略做多基金累计主动买入/卖出的中国/香港股票（单位：  
百万美金）  
（总资金量：400亿美金）



来源：FactSet、晨星和Refinitiv截至2021年8月17日的数据。图表：摩根士丹利研究报告。

# 中国监管

这些监管是由党的长期一致目标推动的

1. 中国共产党与国家安全：稳定、稳定长期增长、中国共产党长期核心目标
2. 消费者保护：数据治理、定价、广告、未成年人
3. 反垄断，支持竞争：禁止排他，禁止屏蔽其他应用程序

来源：《Octahedron内部研究》

# 中国监管

这些监管（可以说）有利于中国的长期健康

## 1. 帮助实现党的目标

- 5年规划目标
  - 孩子/人口
    - 教育改革，住房改革
  - 消费：双循环
  - 工业，“硬技术”，半成品
- 稳定和稳定增长
  - 防止收入差距过大
  - 监管资本市场
  - 监管金融、借贷
  - 防止过度资本驱动
- 内部和外部的数据安全
  - 《数据安全法》；PIPL（类似GDPR）
  - 美国上市监管

## 2. 禁止伤害消费者

- 禁止欺骗消费者
- 价格透明
- 禁止虚假广告
- 禁止误导促销
- 个人数据安全
- 未成年人与网瘾
- 内容
  - 禁止低俗内容
  - 禁止针对政府的负面言论等

## 3. 禁止垄断

- 在任何行业都禁止强制排他
  - 电子商务
  - 外卖配送
  - 音乐和内容版权
- 禁止过度的掠夺性定价
- 数据集中：高度集中的市场或用户数据
  - 完全监管

来源：《Octahedron 内部研究》



# 中国监管

……并自愿提供现金帮助我党进一步实现目标



阿里巴巴承诺，到2025年将拿出1000亿元人民币(150亿美元)“促进共同繁荣”：  
“在过去的22年间，阿里巴巴是中国社会和经济强劲发展的受益者。我们坚信，如果社会好，经济好，那么阿里巴巴也会好。”



腾讯在4月19日和8月18日分别承诺拿出500亿元人民币（80亿美元），以促进“带来社会价值的可持续创新，同时培育消费互联网，拥抱工业互联网”；帮助振兴中国农村；帮助低收入地区。



“地产商业价值并不是我们的目标。我们致力于促进农业技术的进步。我们将把第二季度的利润和未来季度的潜在利润优先用于该计划，直到完成总计100亿元人民币的承诺。”



“事实上，短期利润从来不是美团的经营理念。我们更专注于创造长期价值，创造社会产出，努力奋斗，始终履行我们的使命，帮助人们吃得更好，生活得更好。因此，合规、社会责任和业务发展对美团的发展规划至关重要。我们致力于实现长期发展的目标从未改变。”

来源：C2Q ‘21财报。

# 数字广告

# 数字广告

在零售和旅游的推动下，数字广告在2021年第二季度显示出全面优势……



“同比业绩反映了消费者在线活动的增加，广告支出的全面优势，以及去年由于新冠疫情导致的广告业务收入首次下降。第二季度，零售再次成为广告业务同比增长的最大贡献者，旅游、金融服务、媒体和娱乐紧随其后。”

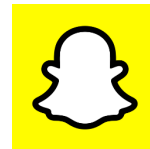


正如 Sheryl 所指出的，广告收入的增长很大程度上是由电商和消费品等在疫情期间表现良好的垂直领域推动的。此外，我们也看到了旅游、娱乐和媒体等在疫情期间备受煎熬的垂直领域迎来柳暗花明。”

来源：C2Q '21财报。

# 数字广告

……但游戏和DTC广告客户由于苹果的隐私政策更改而遭遇挑战



“尽管如此，iOS平台的变化仍处于早期阶段，我们将继续观察这些变化对广告合作伙伴、业务和整个行业的影响。随着广告商在这个新环境中测试和学习，我们看到了一些初始信号。这些变化导致了一些需求的中断，也在我们的意料之中，特别是在直接响应的电商和游戏行业。现在要断定需要多长时间才能完全吸收这些变化、需求中断的潜在规模、以及对业务长期增长的最终影响，都还为时过早。”

来源：C2Q ‘21财报。



# 数字广告

ATT对Snap广告的用户互动影响仍然很小……

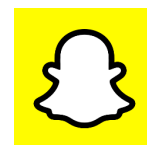


“随着苹果在第二季度末推出与应用追踪透明度相关的变更，我们发现整个行业的授权率比通常要高。这在一定程度上源于社群对我们的产品和业务的信任。苹果最近一次iOS更新是在第二季度末，晚于最初预期。iPhone用户更新的速度也比我们预期的慢。这让我们有更多时间与广告商一起应对这一过度，但也意味着这些变化所引发的影响将比我们最初预期的更晚些浮出水面。”

来源：C2Q ‘21财报。

# 数字广告

……他们还在继续开发可以与大型平台匹敌的卖家工具



“和三年前相比，现在的广告平台更复杂了。有了基于目标竞价优化的精准定向能力和ROI导向的广告产品，我们在定向能力方面已经与最大的广告平台势均力敌。”

来源：C2Q ‘21财报。

# 数字广告

对于长尾广告客户来说，Twitter的使用门槛依然过高



“最重要的不是增加新的广告主，而是提高钱包份额。整体来说，这些广告主的广告支出有所上升，希望他们在Twitter上也能延续这一势头。”考虑到我们可以向之前没有在平台上投过广告的中型广告主提供优质的价值定位，同时销售可以继续推动小型企业增加广告投放，因此，投放广告主的数量将继续增长。目前，Twitter上拥有数百万小企业，但大多数还没有投过广告，因为我们还没有让他们看到价值。然而，一旦我们做出案例，投放就会紧随其后。”

来源：C2Q ‘21财报。

# 数字广告

YouTube现在已经成为广告主流选择……



“YouTube拥有独特的定位，能够实现大量触达和行动。越来越多的广告主采用全渠道的方法来实现业务规模化并提高效率。”

“智利金融服务市场领导者Compara将触达和直接响应活动结合起来，以充分利用潜在线索。在10周的时间里，他们触达了500万用户，增量转化率上升了70%。这一趋势受到了超头部广告主的广泛欢迎，帮助他们打破线上和线下的孤岛。”

来源：C2Q ‘21财报。

# 数字广告

……帮助广告主触达线性电视之前无法接触到的观众



“首先，品牌。YouTube正在帮助广告主触达其触点没有覆盖的受众。尼尔森总广告收视率报告显示，从2018年第四季度到2020年第四季度，在YouTube触达的受众中，平均70%是之前电视媒体无法触达的群体。”

“换句话说，YouTube的覆盖范围相对电视来说，逐渐成为增量。这种受众动态变化对品牌来说是一个巨大的胜利。事实上，尼尔森发现，那些将20%的广告预算从电视迁移到YouTube的美国广告主，目标受众覆盖增长25%，同时单位触达成本降低了近20%。这些受到广泛认可的触达和效率的综合效应正在帮助广告主最大化品牌投资的价值。”

来源：C2Q ‘21财报。

# 数字广告

视频正在成为人们使用Facebook的主要方式……



“视频现在几乎占到Facebook用户总时长的一半，Reels已经是Instagram用户互动增长的最大贡献者。”

“我想说一下直播视频。这部分内容只占我们所有视频的一小部分，但却是最独特的，为创作者提供了一种建立社群和与粉丝互动的方式。我们还专注于开发实时插播、中播广告和实时购物等变现工具。如此一来，创作者就可以变现，并通过他们的内容和他们的社群在商业中产生更深层次的互动。”

来源：C2Q ‘21财报。

# 数字广告

广告主们现在正充分发挥这一产品的价值



“沃尔玛聘请了Ree Drummond来主持他们的第一场直播带货活动。这次直播是为了发布沃尔玛家居和时尚产品的独家产品线。他们投放了我们的个人广告来为直播带货造势，并在观众完成购买后再次和他们互动，在各个层面上都大获全胜。他们将一部分直播内容进行剪辑，并作为视频广告进行投放，带来了成千上万的交互——其中有很多人参与了销售和互动。我认为这是一个将我们的直播产品和视频及其它产品有机结合的典型案例。这样的组合相比于其他形式的电视广告，将非常有竞争力。”

来源：C2Q ‘21财报。

# 数字广告

短视频在所有视频平台上都越来越流行



“接下来是YouTube。YouTube短视频的增势继续。我们已经在全球100多个国家的YouTube上推出了这一产品。我很骄傲地宣布，YouTube短视频的日浏览量刚刚超过150亿次。”

来源：C2Q ‘21财报。



# 数字广告

网络电视是谷歌增长最快的消费者界面……



“网络电视……网络电视确实是增长最快的自有消费者界面。这一增长早在疫情爆发前就已经启动，而且在疫情爆发后保持稳步增长。在美国，每月有超过1.2亿用户在电视上观看YouTube视频，而去年，这个数字只有1亿左右。我们在支持广告的流媒体服务上的触达和观看时长，均名列首位。”

来源：C2Q ‘21财报。

# 数字广告

……大大小小的广告主都开始采用CTV广告

 theTradeDesk

”首先，CTV广告。我先向各位介绍一下今年上半年我们CTV的增长情况。在我们平台的CTV投放超过100万美元的品牌数量同比增长了一倍以上。如今，CTV不再是头部广告主的专属选择，投放超过10万美元的广告主数量也翻了一番。在我们平台上，总共有近1万个CTV广告客户，同比增长50%以上。大中型广告主都把我们作为所有数字媒体的目标DSP，尤其是CTV和付费视频。”

来源：C2Q ‘21财报。

# 数字广告

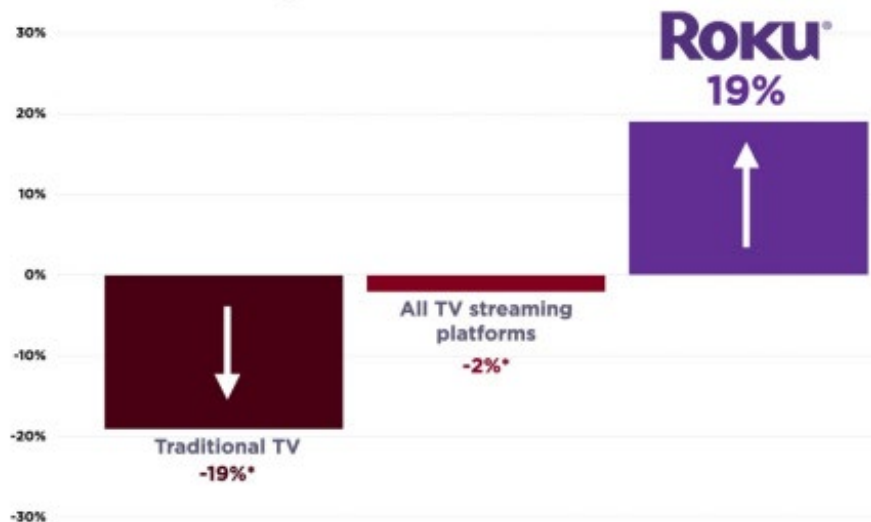
## Roku继续在电视时长份额维度领跑

电视时长

2Q21同比增长

### TV Viewing Hours

2Q21 YOY % change



(\* according to Nielsen for persons 2+ years of age in the U.S.)

\*该数据由尼尔森基于美国2岁以上人口测算得出。

来源：C2Q '21财报。

# Roku

“与去年同期相比，Roku显著跑赢行业。Roku全球流媒体时长增长近19%，而传统电视时长则下降了近19%，各平台电视流时长下降近2%。该数据由尼尔森基于美国2岁以上人口测算得出。

”

# 数字广告

Roku很可能藏了一张王牌，Roku Channel……



“接着刚才说到的TRC和Roku Channel，聊聊我的看法。Roku Channel 的季度表现非常亮眼，呈现飞速发展，流媒体播放时长同比增长一倍以上。它的发展速度远远快于整个平台，甚至是AVOD广告部分。

因此，Roku Channel 的重要性与日俱增——它将作为视频广告的来源变得更加重要。正如Anthony所言，这也是我们可以创新的地方——创造新的广告单元，新的广告体验，后者是我们在平台上向第三方渠道投放广告时所无法实现的。”

来源：C2Q ‘21财报。

# 数字广告

Vizio的平台业务正在飞速发展

VIZIO

“本季度，公司总收入增长了2%，达到4.01亿美元。**Platform Plus**营收增长**146%**，至**6600**万美元，在**第一季度强劲增速之上，再上一层楼**。广告收入增长了**5倍**，达到**4700**万美元——这主要是由主屏幕库存需求的增长以及平台上可变现的应用广告位和快速通道(包括自有的WatchFree)数量的增长所推动的。”

来源：C2Q '21财报。

# 数字广告

Pinterest发现了客户行为的弱点……



“我们都知道，新冠是一场前所未有的、独特的全球事件。在过去的财报电话会议上，我们谈到了居家订单如何显著提高了Pinterest的使用量。过去一年，我们强调了人们是如何在艰难时期访问Pinterest寻求灵感，重塑自己的生活。现在，随着世界的开放，形势正向相反的方向发展。这种变化影响了我们的增长，特别是在2021年。平台上的一些核心使用场景，相比2021年有所下降。

第二季度的行为变化影响了互动……影响最大的因素是：**Pinterest的访问来源从移动版变成网页版**。与直接访问Pinterest的用户相比，这些用户的平均互动率更低，创收也更少。”

来源：C2Q '21财报。

# 数字广告

……随着消费者开始将更多的时间花在户外



“第二季度Pinterest的月活低于我们的预期。全球月活增长放缓和美国月活下降的主要原因是疫情限制的全面放松。随着封锁解除，2021年第二季度，人们在家的时间同比下降。鉴于Pinterest的许多核心场景(如装饰、园艺、烹饪、DIY)与家庭息息相关，我们在新冠封锁期间，从居家时间的增加中收获超额收益。然而，自3月中旬以来，随着人们开始花更多的时间在户外与朋友社交、在餐厅吃饭，以及参与非Pinterest核心场景的活动，导致我们的用户互动急剧下降。”

来源：C2Q '21财报。

# 数字广告

即便如此，广告平台上的电商业务潜力仍然可观



“购物活动依然活跃。搜索率在新冠期间激增，目前仍然高于疫情之前的水平。

第二季度，我们继续努力优化Pinterest的购物体验。产品库存有了显著飞跃，第二季度目录上传量同比上一季度增长了近50%。主要的推动因素是Shopify整合扩展到国际商家以及多流目录工具的推出。

我们还推出了购物清单（将产品置顶收藏在某个地方，方便购物）和收藏产品降价通知功能。早期测试表明，使用这一功能的用户购买收藏产品的可能性要高出7倍以上。”

来源：C2Q '21财报。



# 数字广告

Facebook在电子商务支持工具的开发领域走在了前面



“我们从这里开始通过建立世界级的广告工具，来帮助企业触达潜在客户，帮助人们发现可能感兴趣的新产品和服务。但我们发现，当这些广告需要跳转到其他网站、经常登陆的网页不是个性化或者没有优化、或者需要重新输入支付信息的时候，对于用户来说并不是一个优质的体验，也不会给企业带来最佳的业绩。因此，我们在下一个阶段，将专注于打造店铺、平台、商务通讯、WhatsApp和 Messenger，创造更原生的购物体验。”

来源：C2Q ‘21财报。

# 游戏&内容

# 内容

下半年，Netflix内容板块有望让用户增长二次加速……

**NETFLIX**

“业务基本面保持不变。但愿我们能借助市场重启再进一步。这就是为什么你看到有一些增量增长。旺季即将来临，市场即将重启，但环境没有发生根本性的改变。希望今年年底，当我们真正进入排片高峰及旺季的时候，用户增长可以二次加速。”

来源：C2Q '21财报。

# 内容

……Netflix蓄势已久，正在向游戏领域进军

## NETFLIX

“我们还处于基于之前交互方面的基础(如《黑镜:潘达斯奈基》)和《怪奇物语》，进军游戏领域的早期阶段。我们将游戏视为一种新的内容类别，类似于之前向原创电影、动画和无脚本电视领域的扩展。Netflix会员的订阅将覆盖游戏，不需要像针对电影和电视剧那样收取额外费用。最初，我们主要专注于移动游戏。电影和电视剧一如既往是我们的心头好。现有内容类别也将迎来长期的投资和增长。但鉴于我们已经在原创节目领域耕耘十年，现在是时候了解，会员为什么如此重视游戏。”

来源：C2Q '21财报。

# 内容

……同时也开始生产周边，占领消费者心智

## NETFLIX

“还有一些支持性元素，包括消费品，各种购物等。我们确实在丰满这些元素，以支持主要品牌剧集，提升舆论热度。这样一来，Netflix的服务就将成为必选项。这些产品本身不构成一个巨大的利润池，而是起到助攻作用。我们这样做的原因是为了发展订阅服务，让它在人们的生活中变得更重要。所以我想说的是，我们是一家只有一个产品的公司，但有很多支持产品的元素。这意味着消费者会获得极大的满足感，投资者也会获得变现引擎。”

来源：C2Q ‘21财报。

# 内容

Spotify展示了强大的定价能力……



“是的，流失率同比去年，环比上一季度，均呈下降趋势。这是一份理想的成绩单。我们不罗列具体的区域、地域或产品情况。我想说的是，为了实现更高的总收益和更低的流失率，我们在某些市场提高了定价。因此，就提价的影响而言，一切都在意料之中。”

“这就是为什么我们如此满意。提价之后，互动依然强势。我们已经说过很多次，Spotify单个用户互动率是竞争对手的三倍到四倍，显然这意味着客户群十分忠诚。这在业务中有所提现，也是用户增长如此强劲的原因。”

来源：C2Q ‘21财报。

# 内容

……而Peloton把他们的Original价格调低了400美元



“自成立以来，Peloton的使命就是降低世界级健身和健康内容的门槛，帮助人们成为最好的自己。今天，我们宣布了让Peloton更普惠的最新举措——将获奖的Original的价格调低至1495美元。如果参加我们的39个月分期活动，就是39美元/月。价格仍然是一个障碍，我们也愿意以更亲民的价格献上最受欢迎的产品。此外，我们还在所有地区针对Bike+和Tread推出了43个月的0息分期活动，相当于59美元/月。”

来源：C2Q '21财报。

# 内容

……引发了一场关于降价意味着进攻还是防守的辩论



“我只想说说定价，就像Jill说的，它是有进攻性的，有战略性的。各位可能已经想到，我们针对自行车的弹性定价进行了大量测试，包括市场测试以及定性和定量分析。测试结果让我们坚信，这个定价将推动增长。考虑到单位经济效益，这一价格也十分具有战略性。”

来源：C2Q '21财报。



# 内容

Peloton在NTM引导了更多的自行车销售，说明降价是具有进攻性的



“我们今天分享的第一季度和2022财年展望反映了当下的最佳预测，并包括以下假设……

**第二，考虑到Bike和Bike Plus的强劲需求，销量有望超越2021财年。”**

来源：C2Q '21财报。

# 内容

Peloton还重新推出了Tread系列，一个获取新客的利器……



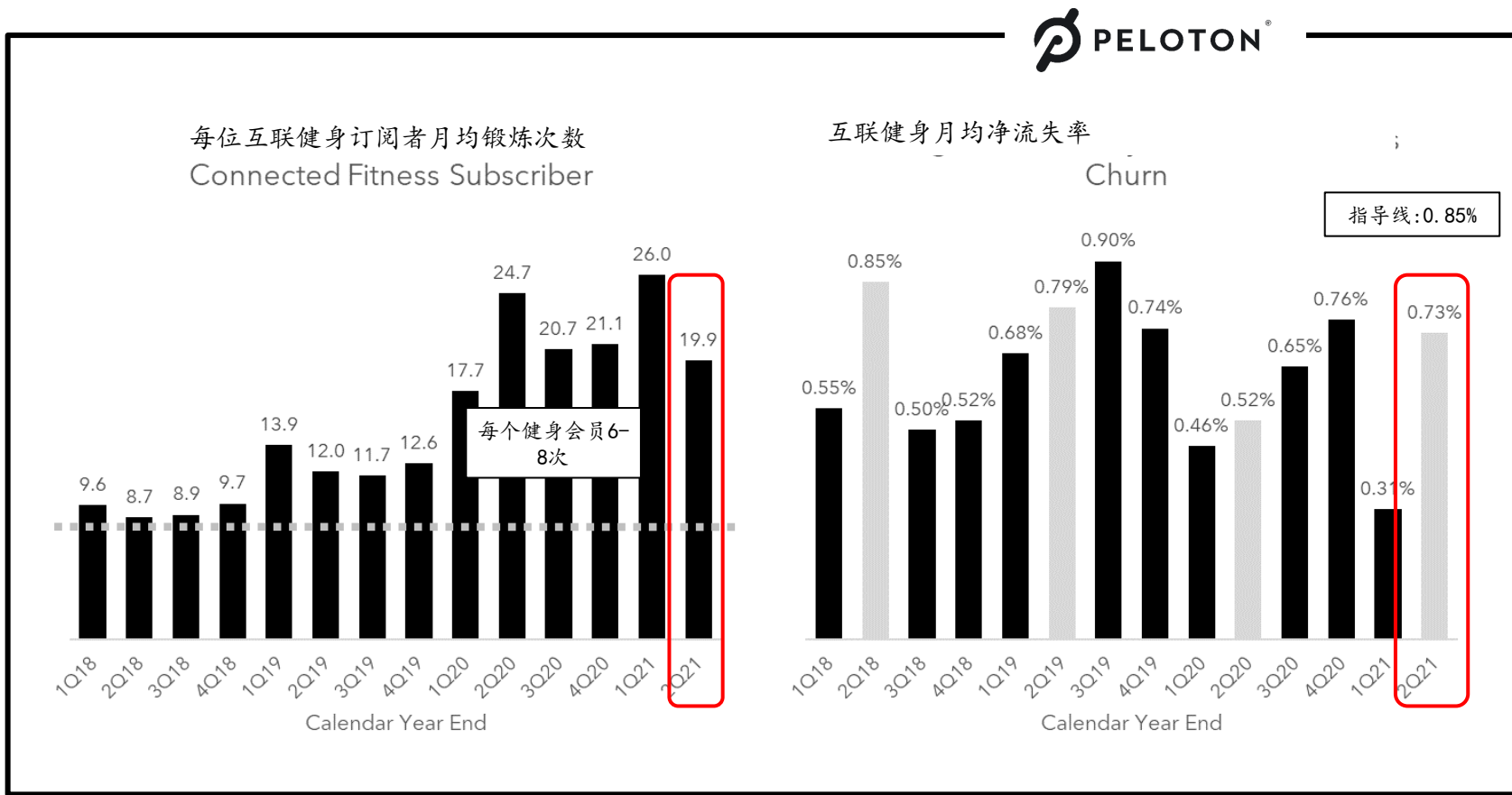
“我们今天分享的第一季度和2022财年展望反映了当下的最佳预测，并包括以下假设……

……三，除去原本预期的低价优势外，全球约50%的Treads将进入现有的互联设备健身家庭。因此，这些销售不会导致互联健身订阅的增加。”

来源：C2Q '21财报。

# 内容

……消费者互动仍高于疫情前水平，而流失率仍低于疫情前水平



来源: C2Q '21财报, Octahedron 预估。

# 内容

尽管德尔塔变种激增，但约会应用将迎来顺风顺水

match

“事实证明，约会软件用户对接种疫苗的态度更开放，而且接种比例高于平均水平。这当然是喜闻乐见的。疫苗徽章在许多平台上已经成为一个非常有吸引力的特质。”

“最近几周，美国德尔塔变种激增，但似乎对流动性没有任何影响。除非实施真正的出行限制，否则变种可能不会带来实质影响。一般来说，我们并不认为强制佩戴口罩会导致大家减少出行，部分和全面封锁似乎才会。”

bumble

“尽管全世界都面临着德尔塔变种的挑战，但即使在一些重灾区，我们仍然看到了平台上的正向趋势。例如，第二季度，随着德尔塔变种在印度蔓延，用户的互动和活跃度都在攀升，Bumble应用的月活在该市场同比去年增长60%以上。”

来源：C2Q '21财报。

# 内容

苹果的付费订阅用户超过7亿大关



“现在，我们平台上的付费订阅用户总数超过7亿，比去年增加了1.5亿，是4年前的近4倍。”

来源：C2Q '21财报。

# 游戏

Facebook继续在构建元宇宙方面投入大量研发资源……



“我想讨论的第三个领域是构建下一个计算平台。我们将继续大力投资技术和产品，以提供完整的产品组合。这对于开启下一代社交网络服务至关重要。

随着我们定期发布软件更新(包括最近推出的让开发者可以在Quest上构建混合现实体验的 pass-through API)，**Quest 2** 的表现尤其出色，并且逐月改善。产品种类、内容和体验也在不断拓宽。现在许多流行的虚拟现实体验已经超越了游戏。

所以，除了成为下一代互联网之外，元宇宙也将成为我们公司的下一个篇章。在未来几年，我们将从社交媒体公司，转变为一家元宇宙公司。”

来源：C2Q ‘21财报。

# 游戏

……尽管Unity相信元宇宙将通往“数千个目的地”



“我们不认为一家公司能够像《头号玩家》中所设想的那样代表元宇宙。元宇宙将通往成千上万的目的地：像《罗布乐思》一样的游戏；像NVIDIA、Unity和Adobe等公司的创作引擎；像Snap、Facebook等一些新兴公司的社交网站。”

来源：C2Q ‘21财报。

# 游戏

AR/VR现在可能是主流……



“几年前，我做了一个关于失望差距的演讲，中心思想是分析师预测AR和VR世界将出现惊人的增长，尤其是在消费者侧。我认为这是不可能的，当时的硬件、易用性、内容库、杀手级应用还没有到达完美匹配的阶段。

如今，形势开始改变了。像Facebook等有信心的公司，以及你提到的沃尔玛，和许多垂直领域的公司，都开始关注AR/VR，因为他们开始看到硬件销售的吸引力。Facebook公布了Quest 2的一些优异数据。在未来3到4年的时间里，我们将会看到AR/VR成长为一个巨大的市场。这次，它真的要来了。”

来源：C2Q ‘21财报。



# 数字广告

……Snap继续在AR/VR领域投资



“本季度，我们的增强现实平台取得了重大进展。平均每天有超过2亿的Snapchat用户使用AR，超过20万的创作者使用Lens Studio为我们的社区打造AR镜头。我们专注于从大型而活跃的Snapchat用户和创作者群体身上学习，不断改进Lens Studio中的AR镜头和工具。

我们在合作伙伴峰会上宣布了下一代眼镜，专为创作者开放。这是我们第一款内置3D增强现实显示器的设备，向将计算覆盖全世界的目标更近一步。与此同时，我们在Snapchat、Camera Kit和Spectacles的增强现实领域大举投资。”

来源：C2Q ‘21财报。

# 游戏

游戏开发者的增长应该推动Unity的可持续营收增长……



“有时会遇到这样的问题：如果超过50%的游戏是使用Unity制作的，我们的发展前景是否会受到限制？嗯，没有。我们相信我们能够将游戏的渗透率提升至现在的5倍。与艺术家合作，提高渗透率是关键。我在这里暂停一下，稍做一些解释。当我在游戏行业工作时，美术人员的数量，基本等同于技术团队加游戏团队的总和。如今，美术人员的数量是技术人员的至少2倍，而且很快就会达到5倍，甚至更多。随着游戏设备变得越来越先进，配置越来越强大的GPU、内存和5G网络，开发者通过制作更大、更丰富、更充满艺术感的游戏来赢得竞争。开发者和发行商之间争夺消费者的决胜点在于内容。在这场战争中，弹药就是艺术。”

来源：C2Q ‘21财报。

# 游戏

## 《罗布乐思》试图通过增加开发者支出来垄断开发商市场

**ROBLOX**

我们在第二季度提高了用户互动的相关支出。第二季度，流向开发者的支出为2900万美元，处于正轨。总的来说，我们更倾向于将资金系统化地分配给创作者，作为自助UGC架构的一部分，而不是手工提供资助类项目。流向开发者的支出还会继续上升。从预订量和现金流指标来看，我们创造了大量现金流，并具备极大的进一步提升空间。我们没有发布任何关于提高开发者费率的公告。但总的来说，我们希望将用于员工、创造力以及流向开发者的投资最大化。”

来源：C2Q '21财报。

# 游戏

《罗布乐思》已经实现50%以上的用户年龄超过13岁，迈过一大关

The ROBLOX logo is displayed in a bold, red, sans-serif font. It is positioned in the upper right corner of a white rectangular box that has a black border. The box is centered horizontally on the page.

“在我们的平台上，大多数玩家都超过了13岁。这对我们来说是一个巨大的飞跃。  
。”

来源：C2Q ‘21财报。

# 游戏

Sea出品的《Free Fire》已经跻身全球游戏巨人行列……



“《Free Fire》在本季取得了出色的业绩，创造了多项新纪录。该游戏在全球市场表现亮眼，最近在Google Play上的累计下载量超过了10亿次。我们相信《Free Fire》是首个达到这一里程碑的吃鸡手游。App Annie的数据显示，该游戏第二季度在Google Play的月活排名全球第三。此外，该季度《Free Fire》的日活峰值超过1.5亿。这对我们来说是一个新的记录。纵观全球，也很少有在线游戏能够达到这个规模。”

来源：C2Q '21财报。

# 电子商务

……在拉丁美洲、东南亚和印度保持着领先地位



“App Annie的数据显示，《Free Fire》在第二季度仍然是东南亚、拉丁美洲和印度最畅销的手机游戏。如今，该游戏在东南亚和拉丁美洲连续8个季度、在印度连续3个季度保持着领先地位。我们还在美国等发达市场取得了进展。在App Annie排名中，这款游戏在过去两个季度，成为最畅销的吃鸡类手游。第二季度，《Free Fire》在Google Play的游戏类别中，排名美国第二。庞大的全球用户规模和生态系统，为《Free Fire》成为全球最大、最受欢迎的网络游戏平台夯实了地位。”

来源：C2Q ‘21财报。

# 电子商务

对“社区”的不懈关注似乎推动了Sea在游戏领域的成功



“越来越多的玩家加入并留在我们的平台上，不仅是为了享受核心的吃鸡游戏，还为了享受我们经常引入的新体验。例如，在第二季度，我们发行了《Pet Rumble》。这是一种社交演绎游戏模式。玩家可以使用游戏中的虚拟宠物来参与游戏中的合作和融入。我们推出的许多新游戏模式都具有高度的社交性，并为玩家提供了更多与好友和《Free Fire》社区其他成员互动的方式。

今年5月，《Free Fire》2021世界系列赛新加坡决赛实现了540万在线观众的峰值。电子竞技是连接和参与我们社区的一个很好的方式，因为粉丝们在一起观看和支持团队，同时从职业玩家那里学习最好的玩法。随着电子竞技与传统体育越来越相似，我们预计大型电子竞技游戏将表现出与体育运动同等水平的社区参与度和吸引力，并越来越深入普通社区和大众文化。

来源：C2Q ‘21财报。

# 游戏

腾讯继续先发制人，进行自查监管，包括针对青少年游戏进行限制

Tencent 腾讯

“我们一直努力在游戏产业中打造一个健康的游戏环境。2021年8月，我们进一步收紧了针对中国未成年人的游戏时长和消费限制，比监管要求提前迈出一步。针对《王者荣耀》和《和平卫士精英》，我们将未成年人每天的时长限制从法定假日的1.5小时和3小时分别减少到非法定假日的1小时和法定假日的2小时。我们还屏蔽了12岁以下的玩家在游戏中消费。这些措施将逐步应用到所有游戏中。

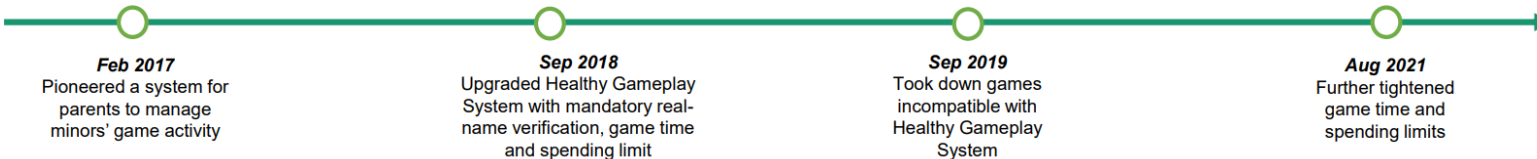
我们致力于打击未成年人滥用成人账户，以及在第三方平台上交易成人账户。2021年第二季度，16岁以下的玩家占中国游戏总收入的2.6%。其中，12岁以下的玩家占0.3%。”

2017年2月 率先推出未成年人监管模式

2018年9月 升级健康游戏体系，要求实名认证，设置游戏时长和消费上限

2019年9月 下线不符合健康游戏体系的游戏

2021年8月 进一步收紧游戏时长和消费上限



来源：C2Q '21财报。



# 游戏

随着中国对游戏行业施行进一步监管，行业头部玩家将目光转向国际市场



“海外市场为我们提供了另一个增长机会。今年5月，我们终于成功在韩国发布《重装战姬》。该游戏凭借精美的美术设计和创新的游戏玩法而备受赞誉，很快就赢得了志同道合的ACG爱好者的青睐。在发行后的3周内，《重装战姬》一直霸占Google Play韩国榜单的前10名。这一成功彰显了我们在海外市场的游戏选择和执行能力。我们相信我们可以在其他地区的其他游戏上再接再厉。”



“事实上，我们的国际游戏营收同比增长37%。我们首次成功抓住了任天堂Switch的机会，进军日本市场。这给我们带来一定程度的信心，说明我们正在朝着正确的方向前进。”

“其中很大一部分是我们在中国制作的游戏，比如《绝地求生》手游、《王者荣耀国际版》。我们将这些游戏出口到海外。第二个规模相似的部分是我们投资的一部分工作室在中国境外制作的游戏。我们在海外成功投资了一些工作室，如Riot的《英雄联盟》和《无畏契约》，如Supercell的《部落冲突》、《部落冲突：皇室战争》和《荒野乱斗》。其它海外工作室正处于孵化阶段，占比较小。”

来源：C2Q ‘21财报。

# 游戏

尽管有一些负面报道，《罗布乐思》仍然看好中国市场



“如果一个国家有一套法律，我们都会遵守。我们的开发者也非常清楚，他们所创造的内容在不同国家不一定全部适用。我们对中国有非常长远的眼光。《罗布乐思》上的许多玩法都兼具教育性和社交性，远远超出了游戏范畴。我们有一个10年的愿景。这将是一个巨大而有趣的过程。与腾讯的合作为我们带来独特优势，让我们获得政府许可，在iOS和Android平台上线，享受双边网络效应，让优秀的全球内容进入中国、优秀的中国内容开始进入世界市场。所以我们的回应是继续做我们一直在做的事情。”

来源：C2Q ‘21财报。

支付& 金融科技

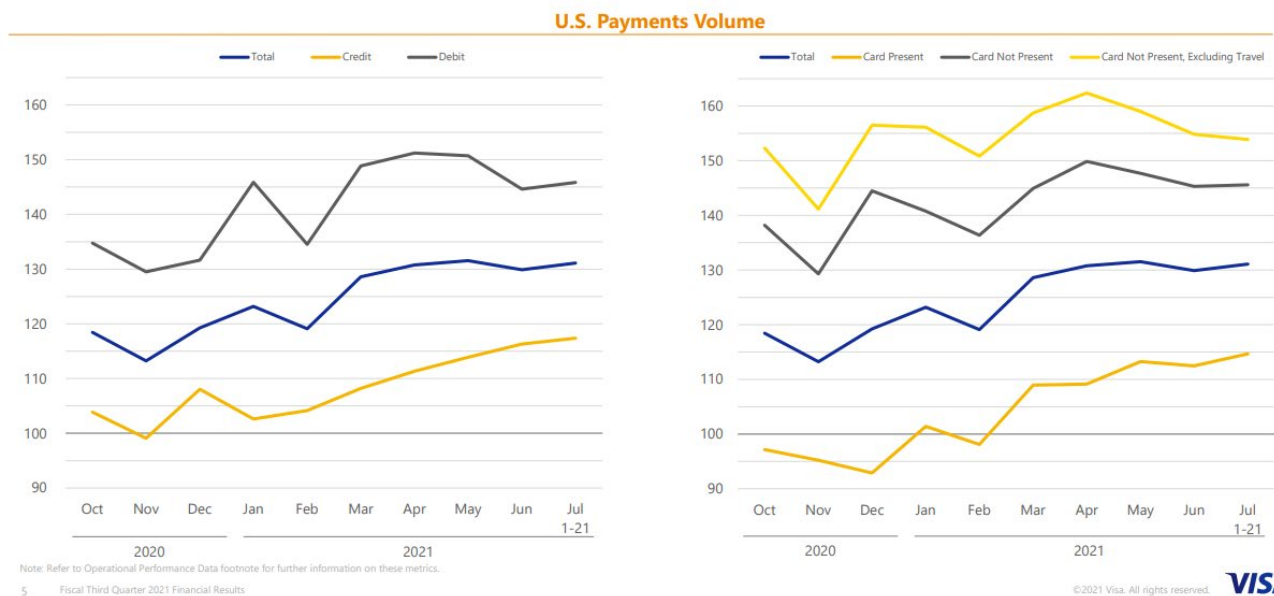
# 支付

Visa报告称，电子商务持续走强，实体店也重拾增长……



运营指标月度指数VS2019全年

2021财年数据对应2019财年相应时间段，以指数呈现，基准线为100



来源：C2Q '21财报。

# 支付

……而万事达报告的跨境交易量几乎回到了新冠之前的水平



## 截至2021年7月21日的业务情况

	2021 vs. 2020 year-over-year growth % <sup>1</sup>						2021 as a percentage of 2019 <sup>1,3</sup>					
	Q1	April	May	June	Q2	July 21 MTD	Q1	April	May	June	Q2	July 21 MTD
<b>Switched volume<sup>2</sup></b>	<b>12%</b>	<b>61%</b>	<b>42%</b>	<b>32%</b>	<b>44%</b>	<b>28%</b>	<b>121%</b>	<b>125%</b>	<b>129%</b>	<b>128%</b>	<b>127%</b>	<b>130%</b>
United States	17%	58%	36%	25%	38%	23%	122%	130%	133%	128%	130%	130%
Worldwide less U.S.	9%	64%	49%	38%	49%	33%	120%	120%	127%	129%	125%	130%
<b>Switched transactions</b>	<b>9%</b>	<b>55%</b>	<b>39%</b>	<b>31%</b>	<b>41%</b>	<b>26%</b>	<b>123%</b>	<b>123%</b>	<b>129%</b>	<b>128%</b>	<b>127%</b>	<b>130%</b>
<b>Cross-border volume<sup>2</sup></b>	<b>(17)%</b>	<b>64%</b>	<b>60%</b>	<b>51%</b>	<b>58%</b>	<b>47%</b>	<b>82%</b>	<b>83%</b>	<b>90%</b>	<b>89%</b>	<b>87%</b>	<b>91%</b>
Intra-Europe	(11)%	49%	50%	46%	48%	39%	91%	90%	99%	100%	97%	103%
Other Cross-Border	(23)%	83%	73%	58%	71%	58%	74%	76%	82%	78%	79%	79%
XB CNP ex travel	39%	39%	33%	26%	33%	23%	163%	174%	174%	159%	169%	148%
XB Travel (CP + CNP travel)	(57)%	164%	149%	105%	131%	80%	38%	39%	48%	57%	48%	66%

1. Normalized to eliminate the effects of differing switching and carryover days between periods

2. Mastercard-branded programs only; on a local currency basis

3. Represents 2021 volume or transactions expressed as a percentage of the comparable 2019 amounts, adjusted for currency impacts

来源：C2Q '21财报。

# 支付

(跨境)旅行正在常态化

adyen

“……航班首次回到了疫情前的水平。虽然没有增长，但至少回到了之前的水平。”

VISA

“我们预计还会迎来更多的复苏，尤其是在信贷和跨境旅游领域。”

来源：C2Q ‘21财报。

# 支付

全球支付业务继续展现出非凡的规模和经济效益。

adyen

“我们的销售储备依然强劲，没有受到疫情的显著影响。”

“……交易的**边际成本基本为零**，因此我们认为我们在业务中有很大的经营杠杆。”

“我们设定了以下财务目标，并于今年2月更新EBITDA保证金。自IPO以来，其他目标保持不变。”

d·local

“显然，相比于眼前的机会来说，我们仍只是沧海一粟。”

“One dLocal为商家提供了单一的API、单一的集成和单一的合同解决方案。我们完全专注于对公业务，很自豪能够吸引微软、Rappi、快手、Mailchimp、维基、inDriver和Wix等全球最大的商家成为我们的客户。”

来源：C2Q '21财报。

# 支付

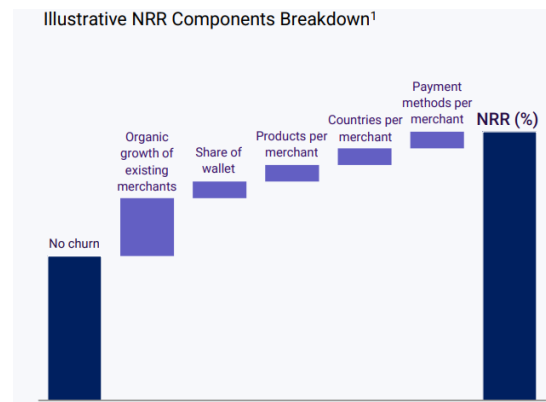
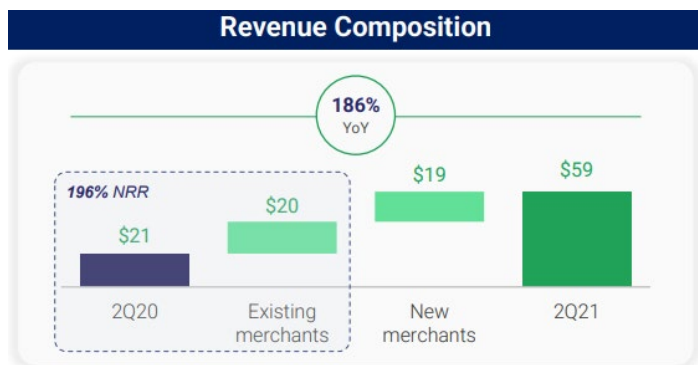
……以及高质量、高粘性的营收

adyen

“我很高兴地看到，超过80%的增长再次来自现有商户。与此同时，我们的流失率非常低，不到1%……这是一个已经运行多年的有效机制——我们与新商家签约，从小业务开始尝试，获得信任，之后撬动更大的业务。”

营收组成  
说明性NRR组成

d·local



1: 以上显示的NRR的组成是说明性的，并不代表21年第二季度NRR增加的实际组成部分。“NRR”是指净收入留存率，一个基于美元的留存率和商户增长的衡量标准。我们用当期收入除以上期收入来计算一个时期的NRR。上期收入是我们在上期向所有客户收取的费用。本期收入是我们在本期向相同客户收取的费用。当期收入包括任何产品的向上销售和交叉销售，不考虑地理位置及支付方式的差异，是剔除了收缩或磨损的净额，但不包括过去12个月新客户收入。

来源：C2Q ‘21财报。



# 支付

Adyen和dLocal是商户全球扩张的关键……

d·local

“全球商户都在走出国内市场，追求外部增长，来实现他们向投资者承诺的增长预期。结果是，传统的商业边界变得更加模糊。”

“我们看到，大量商户希望走出国门(包括中国)的需求没有得到满足。”

adyen

“……我认为，从这场疫情中吸取的关键教训是，许多企业已经看到了战略性支付如何为企业赋能，而这正是我们想要助企业一臂之力的地方。”

来源：C2Q '21财报。

# 支付

……在发达国家和发展中国家市场

adyen

“我们把日本加入了组合，这基本上是我们成为全球参与者的下一步——跟随我们商户的脚步，覆盖他们开展业务的区域。”

“我们可以在美国优化路径，这就是为什么越来越多的美国玩家把国内流量转给我们。”

d·local

“新兴市场的销量将由我们服务的这类商家推动。他们是世界上最大的公司。”

“……新兴市场的机遇是巨大的。我们也相信我们占据优势，希望抓住大量机遇。我们正在建立的一些竞争优势、直联、技术和对所经营市场的文化的深刻理解，都是可持续的优势。”

“我们看到了一个非常健康的储备，在不同的阶段都蕴含着机会。”

来源：C2Q ‘21财报。

# 支付

……贯穿消费者购买体验

adyen

“你在美国看到的是，**统一的商业**导致了额外的复杂性，而我们可以解决这一问题。对美国零售商来说，不同类型的客户旅程是一个关键话题。**我们是少数几个有潜力提供这类服务的公司之一。**”

“我们见过很多这样的例子——商家说在多个国家运营销售触点非常复杂，**所以我们首先会把销售点转移到你们那里**，然后网上销量也会随之增加。”

d.local

“我们看到数字化的兴起，现金的衰退，以及**更广泛的替代支付方式**。我们相信，这些新的消费者行为变化会持续下去，并将继续对业务产生积极影响。”

afterpay

“我们知道全渠道消费者将更频繁地在网上和实体店消费，而不是二选一。”

来源：C2Q '21财报。

# 支付

“MercadoLibre”正在“悄悄地”打造一个类似支付宝的金融科技巨头……



“在这个广泛且不断增长的用户基础上，我们有信心继续通过数字钱包覆盖金融服务，如保险、借记卡，以及更直接的信贷贷款。”

“我们的信贷业务在第二季度显著增长，创造了另一项纪录——本季度信贷超过7亿美元，而去年同期为1.33亿美元……值得一提的是，消费贷正成为增速背后的主要推手。这类贷款占当前投资组合的50%以上。”先买后付”的钱包支付功能已经在巴西和墨西哥达到了两位数的渗透率。

我们认为，信贷业务是我们在拉丁美洲实现资金获取民主化的基础。在一个人们不使用银行或不充分使用银行服务的地区，各种规模和情况下的贷款需求都很猖獗。从商业到支付的垂直平台，为我们提供了基础设施、专业知识和数据，以正确地对各种类型的贷款进行评级、下发和管理。”

来源：C2Q ‘21财报。

# 电子商务

……Sea也是如此



“随着数字支付的市场应用进一步深化，第二季度，Sea Money继续交出满意答卷。移动钱包服务的总支付金额超过41亿美元，同比增长近150%。”

我们正在快速扩展非平台数字支付场景。例如，除了增加在便利店、餐饮连锁店和Google Play的支付点外，我们的移动钱包服务最近在泰国拓宽了与万事达的合作伙伴关系。自此，用户可以在任何接受万事达非接触式信用卡的20多万家线下门店中进行支付。”

“尽管Sea Money仍处于早期发展阶段，但长期机遇是非常重要的。在我们的市场中，消费者和小企业正在将更多的消费和商业活动转移到网上，从而对Sea Money提供的数字金融服务产生了更大的需求。”

来源：C2Q ‘21财报。

# 加密货币

加密货币不再是投机性资产……



“第二季度，通过商店、线上和应用程序进行的加密货币交易超过10亿/月。”

“欧洲央行最近宣布，经过一段时间的行业磋商后，他们将实际推进数字欧元。”



“加密技术的应用进一步扩展，包括通过加密技术赚钱、借贷、权益质押、使用基于第三方加密交易所 **Coinbase** 的银行卡，当然还有交易。

如信中所说，我们现在有170万用户持有加密货币，这是获得资产收益的方式。而一年前，这个数字可能是零。”

“我们确实提供**权益质押即服务**，让其他公司向他们的终端客户提供权益质押，我们提供后端节点基础设施，这是我们目前提供的最大的技术。”

来源：C2Q ‘21财报。

# 加密货币

## Coinbase有望成为消费者的主要加密钱包

coinbase

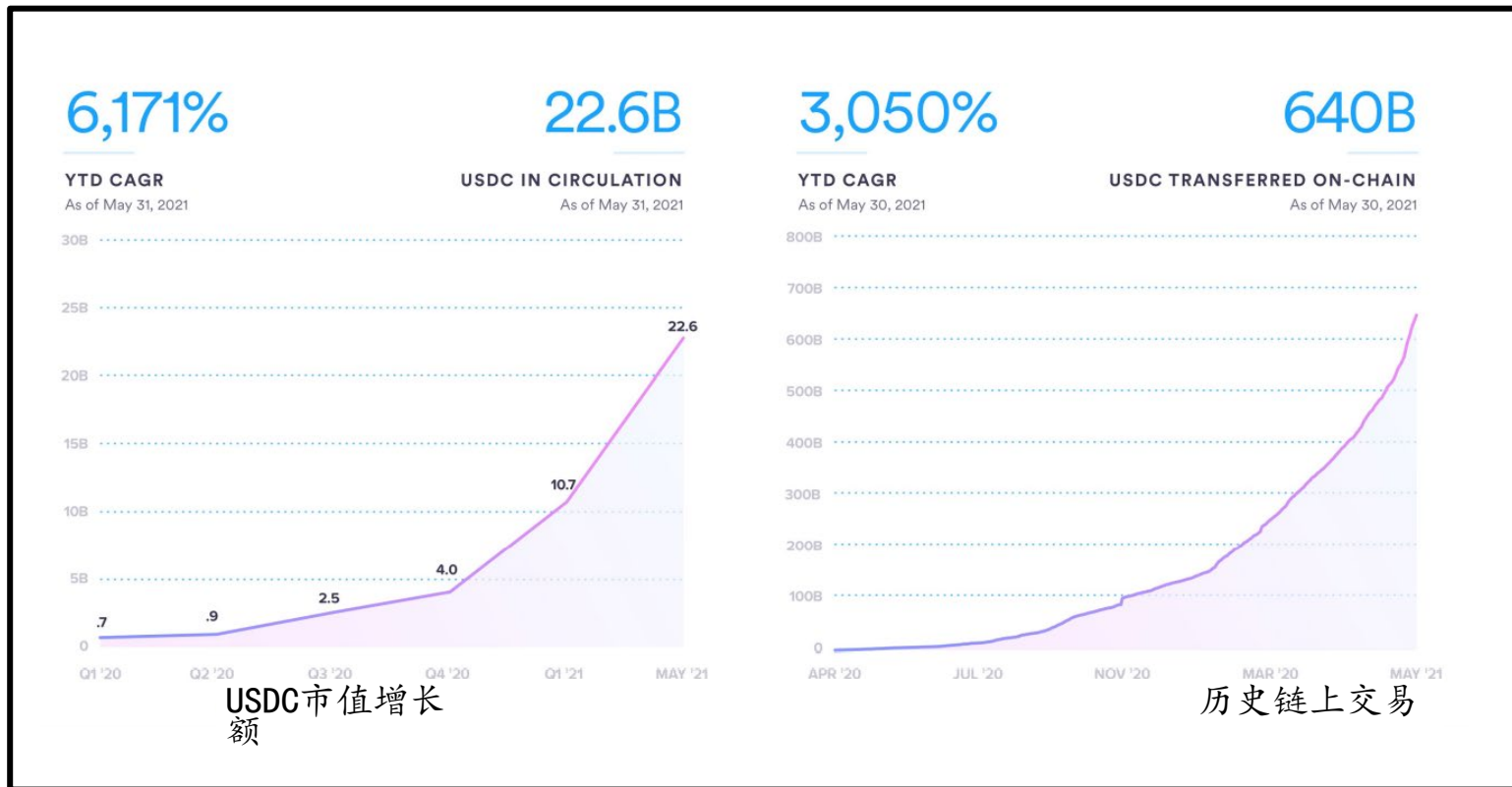
“未来将会有越来越多的第三方应用被开发出来，让人们希望将自己的钱包与之连接起来。**Coinbase**是他们的**主要金融账户**，所以我们需要让人们更容易连接和整合所有这些第三方应用程序。”

“我们立志成为资产领域的亚马逊……我认为最终会有数百万的加密资产组合。你可以想象，如果每一家想要创业、想要融资的加密初创公司都有一笔加密资产，或者如果每一种人都可能创造一种货币或非金融工具，那将是一番怎样的景象？”

来源：C2Q ‘21财报。

# 加密货币

USDC等基于区块链的稳定币正在形成势头……

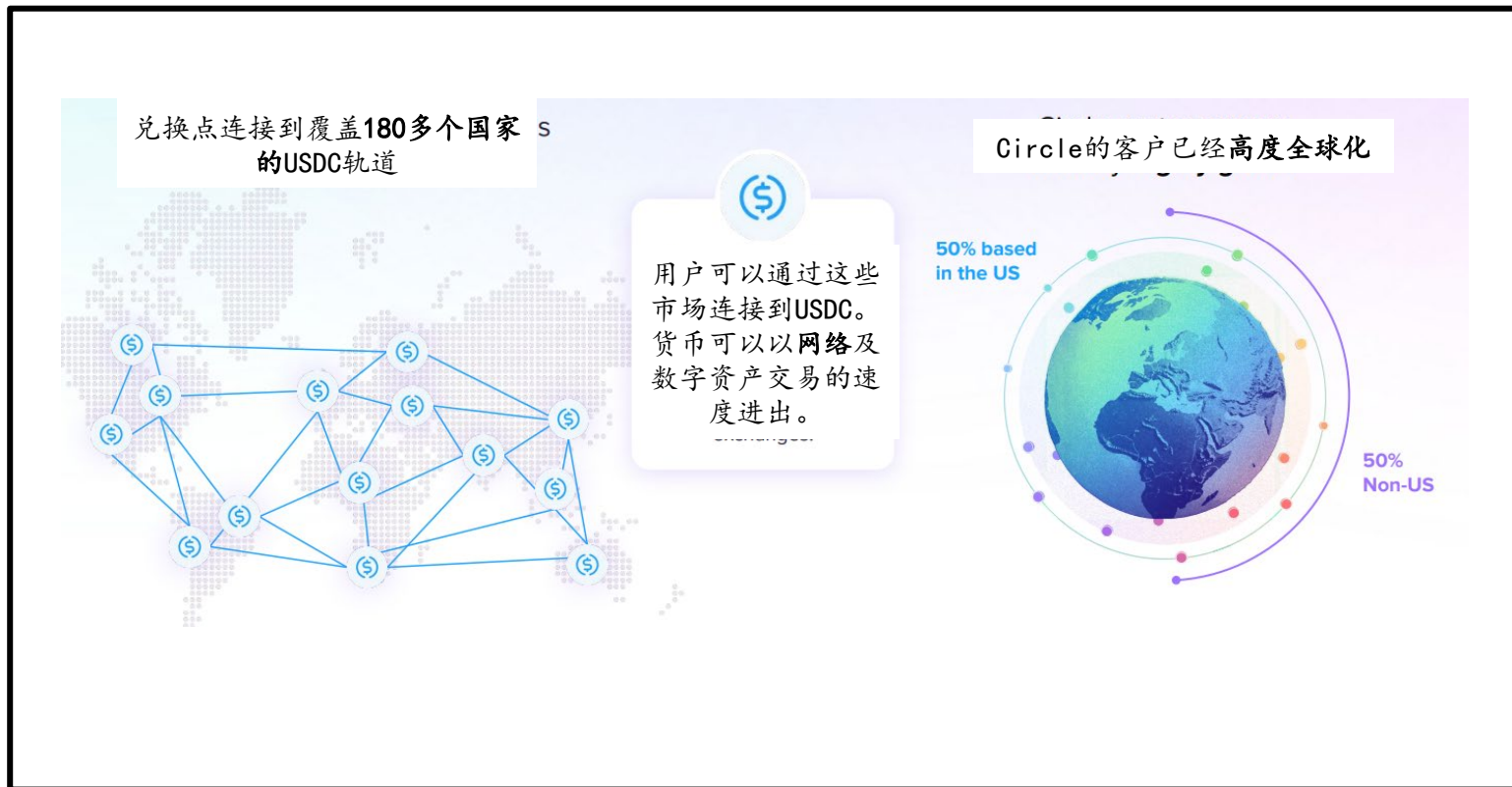


来源: Circle投资人介绍, 2021年6月



# 加密货币

……可能为下一代支付轨道奠定基础



来源: Circle投资人介绍, 2021年6月

# 支付

“先买后付”（BNPL）仍然处于早期阶段……

afterpay 

“‘先买后付’仍然处于早期阶段。如果我们纵观全球的机会，已经看到从所谓的信贷经济向借贷经济的转变，以及千禧一代和Z世代是如何真正刺激这一转变的……”

“……先买后付只占全球线上支付的2%。机遇是巨大的。直接面对客户的全球品牌仍在迅速接受并意识到全球各地的机遇。”

来源：C2Q ‘21财报。

# 支付

…… 正在全球范围内赢得消费者的钱包份额



“自上市以来，我们已经处理了超过35亿美元的 [BNPL] TPV 业务。仅第二季度，TPV就超过了15亿美元。大约有65万家商户有顾客正在使用我们的“先买后付”功能，还有4万家商户将这一功能放在产品页面的主要位置。超过700万消费者使用这一产品进行了超过2000万次的交易。”

这一数字比第一季度增长了50%。越来越多的商家在产品页面显著位置展示这一功能。这将让我们大受裨益。

“……我们的回头率极高。大家对这个产品十分满意。有70%的人在六个月内重复使用这一功能。晕轮效应和上个季度一样，仍然是15%。这将TE成本大幅缩减16%。”

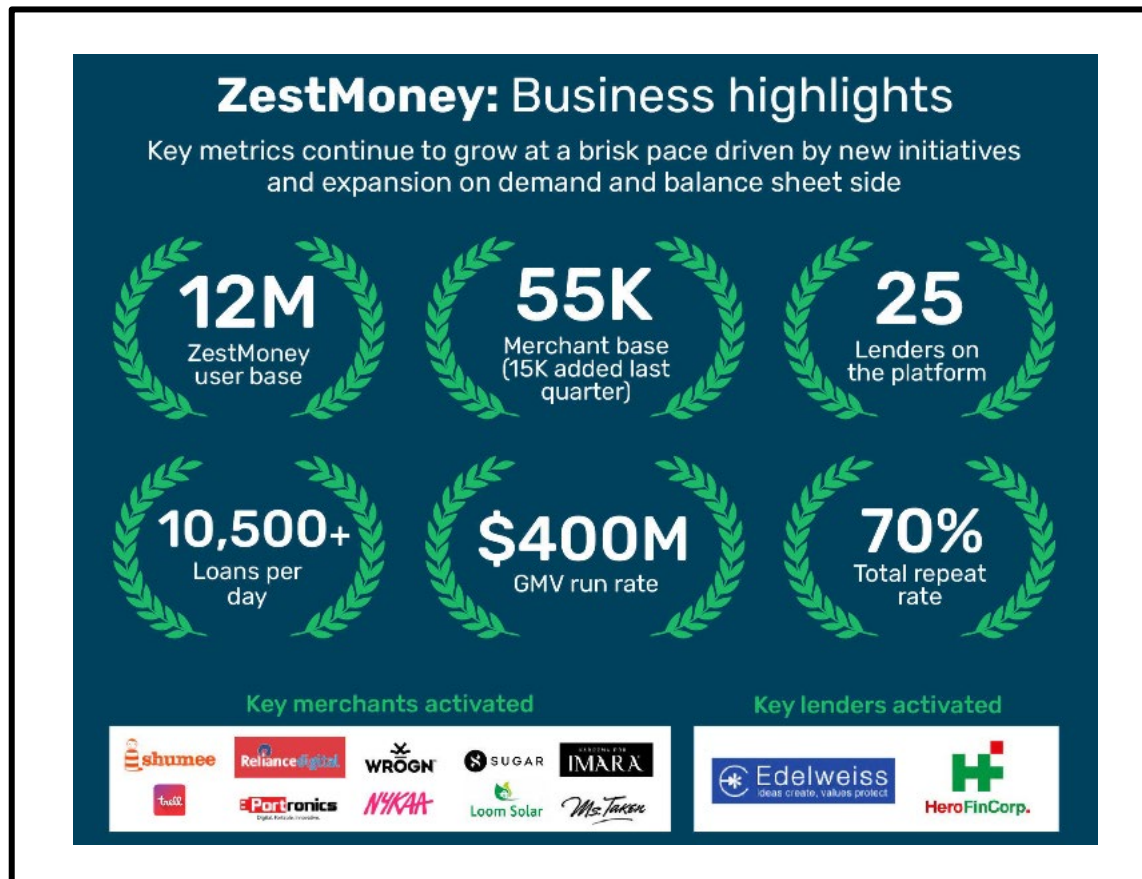


“与2020年同期相比，BNPL客户的净收入增长了350%。这表明，产品的市场适配度和这种支付方式在全球的广泛采纳，推动了增长。”

来源：C2Q ‘21财报。

# 支付

……尤其是在新兴经济体，比如印度



## ZestMoney:业务重点

由于新项目 and 需求扩张，主要指

1200万ZestMoney用户基数

5.5万商户基  
一季度增长

每天10, 500+个贷款

4亿美金的率

主要活跃商户

来源: Octahedron 资本获得的Zestmoney内部数据

# 支付



Square收购AfterPay，将数百万商家收入囊中……



“从卖家的角度考虑，最明显的一点是，这是另一个帮助卖家撬动更多销售的工具，也帮助我们接触到过去无法服务的卖家，包括规模更大、更多的全球零售商。对我们来说，用一个解决方案将人们融入我们其它的生态系统，从社区最小的商店扩展到最大的国际零售商，符合我们的生态系统战略。”



“从商家的角度来看，Square的中小企业基础与Afterpay的企业零售合作伙伴关系形成了完美互补。从地理位置上看，澳大利亚是Square在美国以外最大的国际市场，而对Afterpay来说，美国是我们在澳大利亚以外最大的机遇市场。”

	 ~100K Merchants	 Millions of Merchants
<i>Last twelve months (LTM) basis as of 6/30/21</i>		
<b>Products</b>	<b>BNPL</b>	<b>30+ products including</b> Point of Sale, Managed Payments, CRM, Business Banking, Online, Hardware, Developer Platform, more
<b>Channels</b>	<b>\$16B</b> of GMV (\$21B AUD) <b>&gt;85%</b> Online	<b>\$140B</b> of GPV <b>~45%</b> In-Person
<b>Seller Size</b>	<b>Enterprise merchants</b> generated majority of GMV	Moving upmarket: <b>Mid-Market merchant</b> segment drove strongest GPV growth
<b>Verticals</b>	Primarily <b>retail</b>	<b>Diverse mix</b> of verticals
<b>Geographies</b>	<b>&gt;50%</b> GMV from outside U.S.	<b>&gt;85%</b> GPV from U.S.

来源：C2Q ‘21财报。

# 支付



……850万+消费者……



“对于消费者来说，Afterpay的加入更直接地将电商嵌入到Cash App中。消费者将能够在Cash App中浏览商家店铺，购买商品或服务，并在付款时使用”先买后付“，从而直接在Cash App中支付分期付款，再次提高用户粘性。”



“因此，就我们两项业务的机会和兼容性而言，我们真正关注的是人口结构的一致性，即每年7000万活跃的现金支付消费者，渠道兼容性以及Afterpay在线上和个人业务领域的扩展。”

		
	<small>LTM basis as of 6/30/21 unless otherwise stated</small>	
	<b>16M</b> Consumers	<b>&gt;70M</b> Consumers
<b>Products</b>	<b>BNPL</b>	<b>P2P, Banking, Stocks, Bitcoin, Taxes</b>
<b>Consumer Base</b>	<b>Global</b> Millennial/Gen Z, higher-income <b>Coastal U.S.</b>	Primarily <b>U.S.</b> Millennial/Gen Z <b>South and southeast U.S.</b>
<b>Commerce</b>	In-app <b>shopping discovery</b> <b>\$975</b> in average GMV per consumer as of FY21 (AUD \$1.3K)	<b>&gt;10M</b> monthly Cash Card actives Growing <b>Boost rewards</b> platform
<b>Engagement</b>	Multiple purchases per month on avg, with <b>repeat buying</b>	<b>18</b> transactions per month on avg for monthly actives, up <b>40%</b> YoY

来源：C2Q ‘21财报。



# 支付

……创造一个强大的生态系统



“我们看到很多竞争对手都拥有卖家生态或消费者生态，但同时拥有这两种生态系统的却非常罕见。纵观整个市场，有能力为卖家提供‘先买后付’服务，同时也具备所需的整套工具运行其他业务是十分神奇的……这样的组合虽然表面看来对规模较小的公司来说是非常重要的，事实上却是更惠及大公司，包括全球零售商企业。”

扩大消费者

	 <b>Consumers</b>	 <b>Merchants</b>
<b>Expand customer base</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>Strengthen Afterpay's consumer base of 16 million with 70 million annual active Cash App customers</li><li>Bring Afterpay's merchant base more consumers through Cash App</li><li>Reach new Cash App audiences in global geographies</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>Strengthen Afterpay's merchant base with millions of Square sellers</li><li>Attract new sellers to Square with BNPL as an acquisition tool</li><li>Grow in upmarket and in new geographies together</li></ul>
<b>Strengthen products and build connections</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>Add Afterpay BNPL to Cash App's ecosystem</li><li>Integrate commerce discovery from Afterpay App into Cash App to drive engagement</li><li>Afterpay consumers can receive the benefits of Cash App's ecosystem, including P2P, stock brokerage, bitcoin, Cash Card, Boost, taxes and more</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>Enable Afterpay BNPL for Square Sellers, supporting their growth through higher transaction sizes and conversion rates</li><li>Introduce Seller ecosystem to Afterpay's merchants</li><li>Grow Afterpay's presence with SMBs, in-person commerce, and new verticals</li></ul>

加强产品，  
联系

来源：C2Q '21财报。

# 金融科技

消费者和商业银行继续向数字化过渡……



“数字银行或新兴银行将带来巨大改变。”

“我们相信，随着一切都转向数字化、电子交易，**TAM**将为我们展开广阔的机遇，彻底改变未来世界资金流动的格局。”



“我们看到了主动金融的未来。消费者可以从他们的金融服务公司获得个性化的、基于数据的建议，专注于推动双方的财务健康。我们预计，当消费者打开手机时，就能立即看到为他们量身定制的所有金融服务产品。”



“7月，我们为卖家推出了Square Banking……**Square Banking**现在包括三个核心产品：两个存款账户，**Square Savings**和**Square Checking**，叠加Square现有的贷款产品，**Square Loans**。通过与卖方解决方案、我们的支付和**Square Payroll**无缝集成的银行工具，卖方现在可以对其选择获得全面统一的了解。”

来源：C2Q ‘21财报。



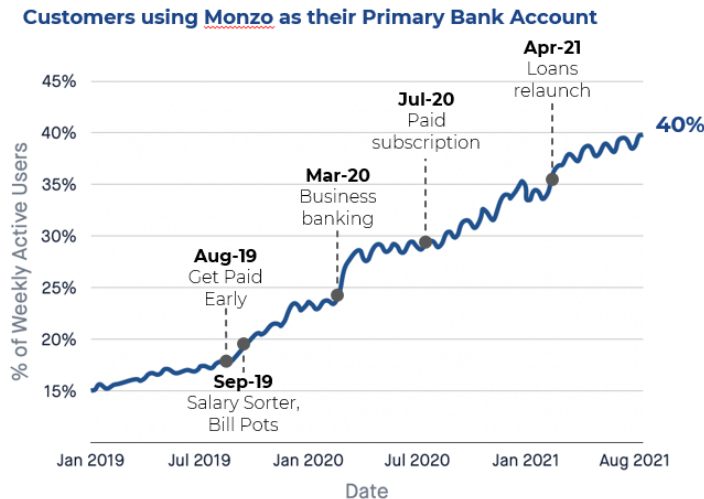
# 金融科技

……具备本地后端堆栈的新银行，构建的不仅仅是简单的银行产品

## Deepening user engagement as we meet more of our customers' financial needs



40% of our active customers are now using Monzo as their Primary Bank Account, as we expand our product offering across our customers' financial journeys



1.1m

customers use Monzo as their primary bank account

325%

higher ARPU than non-primary bank users

55%

weekly active user engagement

3x

higher engagement than neobank peers

逐渐满足客户的金融需求，随着我们拓展金融产品线，正在使用Monzo作为主账户的110万客户使用Monzo与不把Monzo作为主账户的客户相比，ARPU高出325%，周活55%互动比其它新兴银行高出3倍。

来源：Octahedron 获得的Monzo银行内部数据

# 金融科技

Paypal 继续在销售点上创新……



“我们现在共有130万个商户——每20秒，就有一个商户注册新的二维码。目前，我们与大型企业的合作势头强劲。比如CVS这样的客户，一旦你开始把他们整合在一起……CVS的交易量月环比上升了151%。”

“二维码等非接触式支付是非常好的，既快速，在疫情的环境中也更健康。然而，当前围绕二维码的讨论已经超越了结账。人们希望通过它提高忠诚度，推动奖励和优惠券，实现更大的灵活性，了解消费者偏好的下单、跟踪订单以及支付的方式、个性化奖励……”

来源：C2Q ‘21财报。

# 金融科技

……它正从一个支付提供商转变为一个超级金融应用



“在接下来的几个月里，我们计划全面进军美国市场，每个季度推出一系列产品和服务，涵盖支付、基本消费金融服务、电商和购物工具。

新功能将包括高收益储蓄、优先直接存款资金、全新改版的Bill Pay功能、家人及朋友的P2P外消息功能、额外的加密货币功能和定制优惠及促销。”

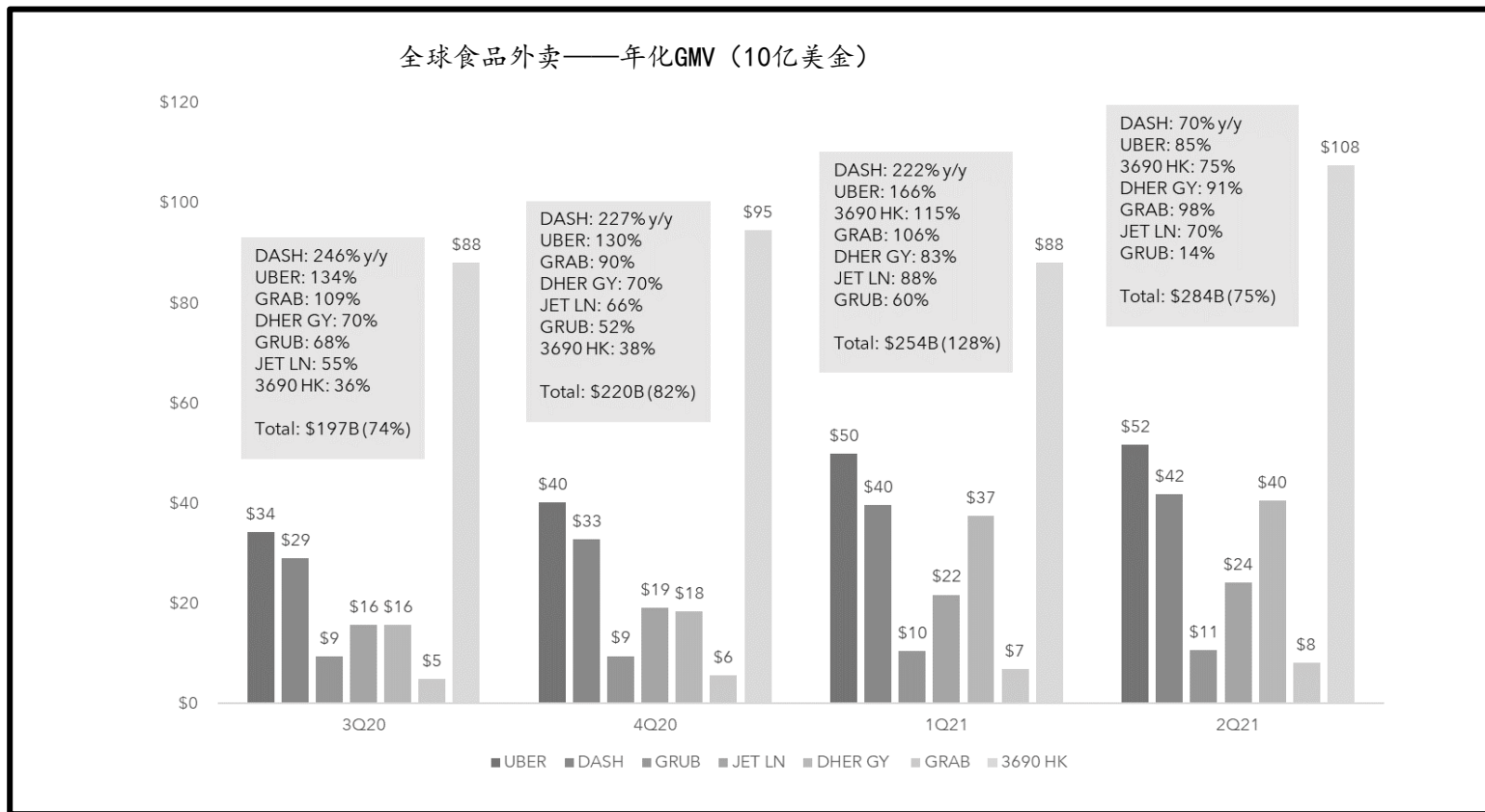
“每个钱包都将是独特的，由我们先进的人工智能和机器学习能力驱动，以提高每位客户的体验和机会。”

来源：C2Q '21财报。

# 外卖配送与电子商务

# 外卖配送

尽管第二季度社会已经重新开放，外卖量仍在继续增长……



来源：C2Q '21财报；2020年第3季度和2021年第2季度 Octahedron 针对Grab做出的预估；2021年第2季度，因DHER 收购Woowa，将增长率取标准化

# 外卖配送

……随着Doordash稳扎稳打



“与新冠相关的居家订购、就餐限制和刺激措施加速了我们所在品类对便利的需求。在限制最为严格的时期，我们的表现优于同行。从2020年3月到2021年3月，我们在美国的品类市场份额增加了9个百分点。第二季度，许多美国市场重新开放，到店用餐比例上升，美国餐饮业销售额攀升到历史最高水平。持之以恒的执行力让我们在这种环境下也毫不逊色，从2021年3月到2021年6月，品类市场份额再次提高3个百分点。”

来源：C2Q '21财报。

# 外卖配送

美团通过增加选择和配送距离继续扩张



“我们继续在[食品外卖]平台上提供更多选择和更长距离的配送，满足消费者日益多样化的需求。得益于营销效率提升、有效的会员计划以及各种消费场景之间的分层运营，我们在交易单数和购买频率方面，都保持了稳步增长。此外，下沉市场渗透有所增加，大多数新用户来自低线城市；早餐、下午茶和夜宵的订单占比进一步提高；长距离订单在食品配送订单中占比提升。”

来源：C2Q ‘21财报。

# 外卖配送

优步的配送业务已接近收支平衡……

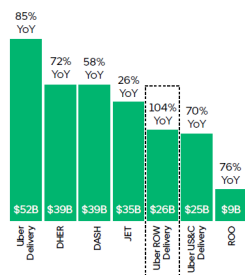
“7月的配送总订单量为510亿美元，月环比增长4%，年同比增长56%，与2019年7月相比，增长超过260%。自3月以来，虽然城市重新开放，配送量一直保持相对稳定。我们在悉尼、纽约和伦敦等主要市场看到了非常健康的趋势线，只有巴黎呈现适度回调。”

优步的配送业务在美国和加拿大的增长超过其他区域

2021Q2 GB/GMV/GOV/GTV年化规模&增长

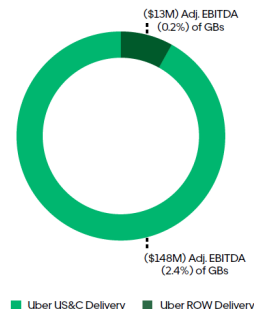
Uber Delivery ex-US & Canada is growing much faster than peers

Q2'21 GB/GMV/GOV/GTV annualized scale & growth



Delivery ex-US & Canada near breakeven in Q2

Q2'21 Adjusted EBITDA loss and margin (% of Gross Bookings)



第二季度，配送业务在美国和加拿大接近收支平衡

2021Q2 调整后EBITDA

损失和利润（总订单量占比）

来源：C2Q '21财报。



# 外卖配送

……并享受出行业务带来的连带销售



Uber

“相信各位已经很清楚，Rides应用程序就像是我们外卖配送业务的免费营销引擎。各位可能不知道的是，外卖配送正在成为出行业务获客的重要来源。

在许多市场，特别是郊区和小城镇，Eats有时是消费者接触优步的第一种方式。我们已经开始发力将这些Eats消费者转变为Uber乘客。在第二季度，美国超过20%的首次乘客和英国超过40%的首次乘客是现有的外卖用户，这一占比在去年快速增长。”

来源：C2Q '21财报。

# 外卖配送

非餐厅垂直市场是对现有餐厅市场的补充……



“随着时间的推移，我们预计不断崛起的新垂直业务将越来越和平台相得益彰。目前，每月有300多万消费者在优步的应用程序上订购食品、便利品、酒水等……而这还是在我们没有完全抓住美国的商机之前。值得注意的是，从新垂直业务引入的新客，消费是从外卖引入的两倍以上。我们开始在美国大范围推出与CornerShop合作的食杂店。过去几周内，覆盖范围已经翻了一番，达到了400多个城市。预计这将是优步的下一个增长支柱。”



“第二季度，非餐厅品类订单的年度同比和季度环比增长均明显高于餐厅订单。订购新品类的存量消费者数量以及在DoorDash上首次订购新品类的新增消费者数量都有所增长。”

来源：C2Q '21财报。

# 外卖配送

……就像以前一样，优步和Doordash也可以借力Instacart独家关系



“总部位于旧金山的优步周三表示，将在达拉斯、奥斯汀和休斯顿市场的25家好市多仓储超市试运行通过优步和优步Eats App及网站进行食杂外卖配送，并计划在接下来几周在另外7家好市多推出优步配送服务。”



全国领先的最后一英里物流平台DoorDash (NYSE:DASH) 和全国顶级食杂商艾伯森公司 (NYSE:ACI)，宣布建立新的合作伙伴关系，在全国近2000家著名的艾伯森旗舰店（包括Safeway、Vons、Jewel-Osco）提供外卖配送服务及DoorDash App的其它服务。”

来源：<https://www.supermarketnews.com/online-retail/costco-pilots-grocery-delivery-uber>;<https://ir.doordash.com/news/news-details/2021/DoorDash-and-Albertsons-Companies-Partner-to-Launch-Unprecedented-Access-to-On-Demand-Grocery-Delivery/default.aspx>

# 外卖配送

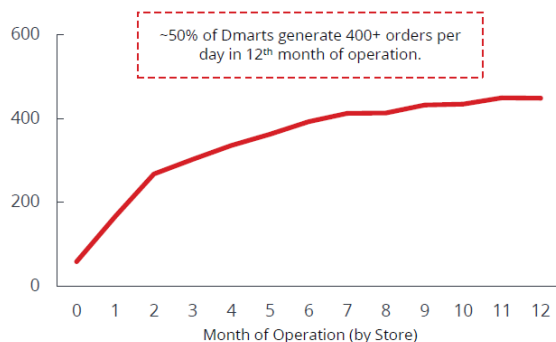
Delivery Hero正在建立一个重要的一方业务……



“左侧图表显示，2020年6月或之前就开始运营的Dmart店铺，订单数量正在不断增加。他们的订单增长非常迅速。12个月后，约有一半店铺每天能够收到400+订单。这表明我们在选址方面十分成功，利用现有客户群筛选出正确的位置。如果是没有这种流量的类似项目，都需要花费数十亿美元才能实现我们现在的目标。”

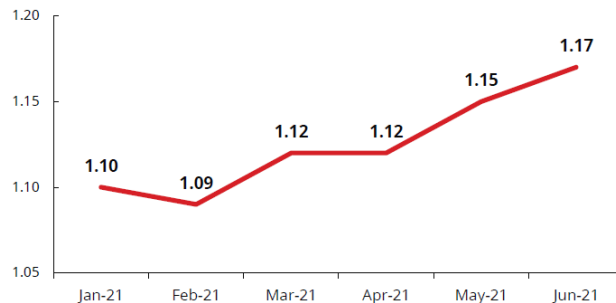
## 单店日均订单量随开店月数变化对比

Average Daily Orders per Store by Store Operating Month  
Values for cohort of stores active since June 2020 or before



## Dmarts vs. 食品外卖客单价

Comparison of Average Basket Value (ABV) Dmarts vs. Food Delivery  
Values for all Dmarts active in Jan 2021 vs Jun 2021  
(weighted average ratio of ABV Dmarts relative to ABV Food)



来源：C2Q '21财报。

# 外卖配送

……这是合乎逻辑的，因为一方食杂配送比三方具有更好的单位经济效益

说明性单位经济效益	一方配送 (小单)	一方配送 (大单)	三方配送
AOV	\$30.00	\$100.00	\$100.00
产品毛利润/转换率 <sup>1</sup>	\$13.50	\$45.00	\$20.00 <sup>1</sup>
损耗 <sup>2</sup>	\$0.60	\$2.00	\$0.00
配送人工 <sup>3</sup>	\$6.67	\$5.00	\$7.50
分拣和包装人工 <sup>4</sup>	\$2.00	\$5.00	\$3.75
包装	\$0.50	\$1.50	\$0.00
付款处理 (AOV的3%)	\$0.90	\$3.00	\$3.00
租金/设备/其他 (AOV的2%)	\$0.60	\$2.00	\$0.00
边际利润	\$2.23	\$26.50	\$5.75

来源：Octahedron预估

<sup>1</sup>假设食杂商贡献10美元，CPG广告贡献10美元。假设一方配送实现了5%AOV的广告收入，实物产品毛利率为40%。

<sup>2</sup>假设一方配送的损耗为2%AOV，三方为0。

<sup>3</sup>假设人工成本为每小时20美元（员工福利配置完整），每小时配送4次，客单100美元——如果配送SLA更长，可以批量更多。假设在分拣/包装速度更快、配送半径更小的情况下，每小时配送3次，客单30美元。假设人工成本为每小时15美元（独立承包商）和每小时2次配送——最低效率，因为每次配送的起点和终点不同。

<sup>4</sup>假设人工成本为每小时20美元（员工福利配置完整），每小时10次分拣和包装（客单30美元）——物品数量越少，种类越少，分拣/包装速度越快，效率越高。每小时4个订单，客单100美元——物品数量越多，仓库越大。第三方配送的人工成本为每小时15美元（独立承包商）。

# 外卖配送

第三方食杂配送没有第三方餐厅配送的选择优势...



餐厅#1

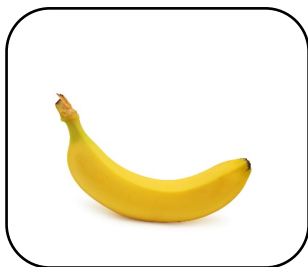


餐厅#2

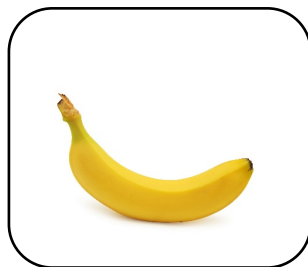


餐厅#3

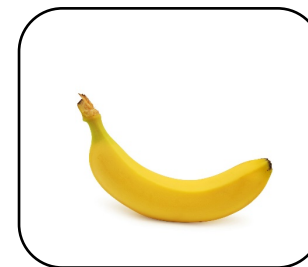
三家不同的餐厅——三种不同类型/口味/制作的“同样”玉米煎饼



食杂店#1



食杂店#2



食杂店#3

三家不同的食杂店——三家相同的香蕉

# 外卖配送

……但是，对于小规模食杂店来说，随着食杂店的线上化，第三方配送依然会带来增量

**SPROUTS**  
FARMERS MARKET

“本季度，电商在总销售额中占比达到10.1%，在季末达到9.5%左右。与2019年第二季度相比，电商销售额增长了350%以上。重要的是，在来自Instacart网站的订单中，约50%的交易用户将其数据授权给我们。将这些数据与自有的shop.sprouts.com数据相结合，我们就能收集到约三分之二的线上顾客的数据，具有重大意义。

我们还与Instacart在分析方面进行了更密切的合作，以支持电商和实体业务决策。电商在食杂中的更广泛使用并不是疫情带来的唯一消费者习惯变化。为了确保我们的商业决策紧跟当前趋势，我们目前正在进行新的州调查，以了解后疫情时代的消费者习惯。”

来源：C2Q '21财报。

# 外卖配送

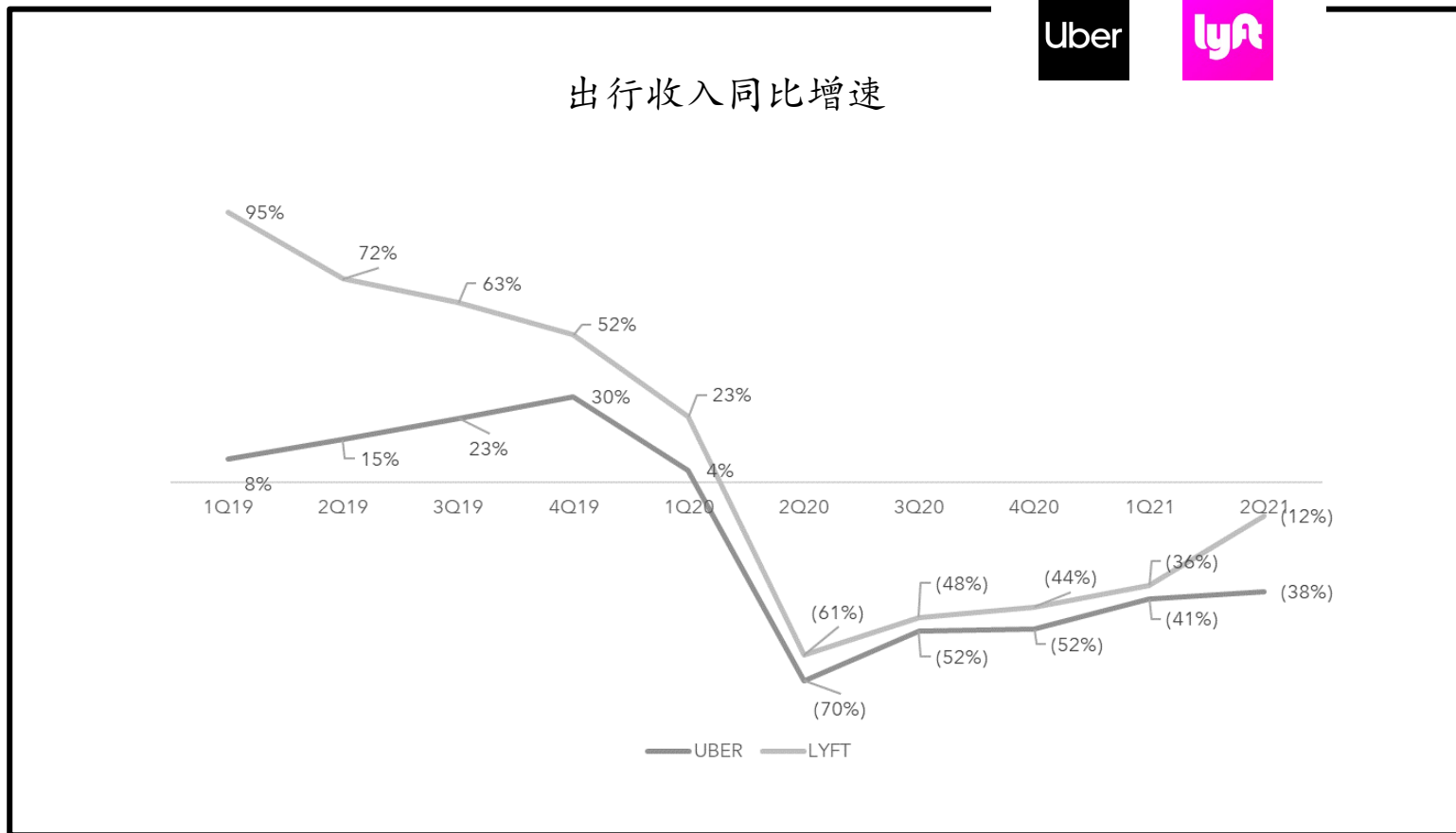
这场竞争已经开启——搭建幕后店铺，助力一方食杂配送获客





# 外卖配送

共享出行继续向全面复苏进军……



来源：C2Q '21财报。

注：从2021年第二季度开始，按2年同比计算（对比2019年）

# 外卖配送

……Lyft提前两个季度实现了EBITDA盈利



“2019年秋天，我们宣布计划在2021年第四季度实现调整后的EBITDA盈利。这一目标颇具野心，但后来关停了部分业务……

……我们对业务进行了全面评估，并在涅槃中重生。创新和克服困难镌刻在我们的DNA中。John和我为我们的使命、业务和行业而奋斗了十多年。现在我们已经建立了一个更强大的公司。

比最初预期提前两个完整季度实现了EBITDA盈利，是切实的佐证。我们在复苏伊始就实现了这一里程碑，同时继续投资于增长。”

来源：C2Q ‘21财报。

# 外卖配送

随着联邦失业救济金逐渐取消，第三季度司机供给的挑战有望缓解



“好消息是，越来越多的司机希望重新上路。6月，60%的非活跃司机表示计划在一个月内复工，相比4月份的40%有所上升。90%的司机表示，预计在9月回归工作。”

“我们在第二季度开始广泛推行司机激励措施，在第三季度逐渐取消。尽管因为机制和目标达成行之有效而取消了激励措施，7月，依然有大量司机复工或加入我们。和还在继续施行用户激励的州相比，已经取消的市场更加健康、平衡。”

来源：C2Q '21财报。

# 外卖配送

优步表达了他们对货运未来的愿景……



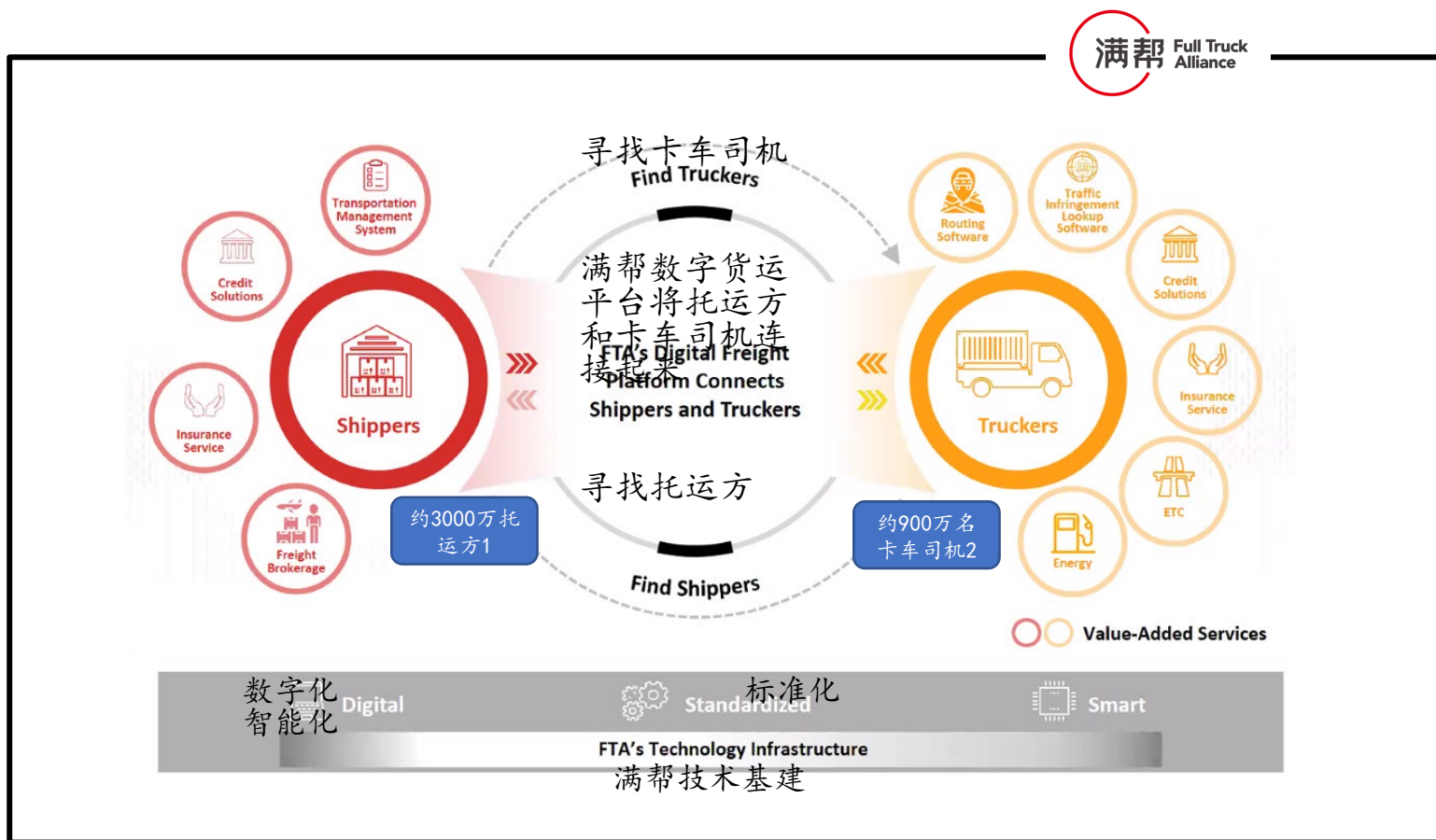
“除了最后一英里配送，优步正通过Uber Freight日益推动第一英里和中间英里的物流。值得注意的是，约50%的货运量来自食杂和民生必需品托运人。Uber Freight 借助创新技术，成功在货运中介市场中砸出水花，并已成为中国之外最大的数字货运公司之一。

我们相信，Uber Freight有极大的可能，成为端到端物流合作伙伴的首选。80%的托运决策者同时管理整车运输和最后一英里运输。近60%的受调查客户有最后一英里的需求。考虑到Transplace的收购悬而未决，我们有可能创建第一个端到端数字物流平台，有朝一日可以支持商品从生产点到消费者手中的运输全程。”

来源：C2Q ‘21财报。

# 外卖配送

……满帮正在颠覆中国6万亿人民币规模的卡车运输行业



来源：F-1

1 截至2019年中国中小企业

2截至2020年，重型卡车司机和中型货运卡车司机（不包括工程卡车司机）

# 电子商务

电商公司正在继续扩张版图，标志着实力延续……



“在客户领域，电商继续保持领先地位，在第二季度占新租用合同的30%。虽然亚马逊在总新租用合同中的比例稳定在6%，但我们看到更多的电商从业者参与进来。例如，我们在2021年上半年签署了168份新的电商租用合同，去年同期只有53份。供应链正在加速重启。随之而来的是，将创造更多的需求。”

来源：C2Q '21财报。

# 电子商务

……尽管紧张的劳动力市场正在造成薪资压力

amazon

“工资压力已经变得十分明显。我们之前已经谈及了一些。加薪一般在10月份进行，但现在我们会提前到5月份。我们在签约和激励方面做出巨大投入。虽然亚马逊有很好的员工水平，但这不是没有成本的。在当前的劳动力市场，竞争非常激烈。用人成本是业务压力增加的主要原因。

当前的局势蕴含着很多动态变化：经济增长，行业开放，一些政府款项可能影响人们工作，以及秋季完全复课存在不确定性。我们确实需要在第三和第四季度引入更多的员工，为后续的节假日高峰做储备，因而，工资压力预计仍将持续。”

来源：C2Q' 21财报电话会议

# 电子商务

## 线下零售继续推进当日达服务



“在去年创纪录的195%增长的基础上，第二季度可比数字销售继续增长10%。当日达服务、店内提货、免下车提货和店内发货继续主导增长。这些渠道的销售在去年270%的增长之上，今年继续增长55%。鉴于这些渠道的快速扩张，当日达服务现在占数字销售的一半以上。其中，免下车提货已经迅速成长为最大的一类服务，其销售额超过了店内提货和店内发货的总和。”



“此外，我们利用门店来快速、方便地履行线上订单。第二季度，约60%的线上营收由实体店履行，包括店内或路边提货，实体店或员工发货。这些员工从450多家门店向客户发出货品。店内提货占线上销售的42%，与去年第二季度持平。”

来源：C2Q '21财报。



# 电子商务

服装品类在第二季度表现强劲，而轻工业和家居行业则战绩平平……



“食杂、健康和保健、服装以及汽车、旅行和派对用品等重新开放的品类引领了强劲的销售趋势。受益于适度的通胀和两年的低双位数增长，食杂品类的销售增长了6%。”



“正如预期的那样，客人认可我们自有品牌和名牌的新颖和款式，服饰品类继续一骑绝尘。此外，考虑到去年的强劲增长，轻工业和家居品类今年的增长较为温和。值得注意的是，我们继续受益于食品饮料以及基本品类等必需品的抢眼业绩。这些品类在2020年和今年，均持续实现强劲增长，进一步扩大市场份额。”

来源：C2Q '21财报。

# 电子商务

……但即使在家里，垂直平台也从线上的结构转变中获益……



“去年春天，因疫情被压制的需求报复性反弹，导致本季度是疫情以来，同比压力最大的一个季度。随着品类需求在线上发生结构性转变，Wayfair的增长速度应该更快。在我们发展最为成熟的区域和品类中，电商占比约为20%，家居品类的线上占比还有巨大发展空间。历史证明，当跨越20%的门槛时，电商的增长往往会进一步加速，而疫情刚好起到助攻作用。Wayfair通过在家庭装饰、家居用品、家居装修和专业用品这四个关键垂直领域提供1000多类无与伦比的家居产品，进一步推动了电商化的转变，提升了在市场上的钱包份额。”

来源：C2Q ‘21财报。

# 电子商务

B2B可能是电子商务的下一个增长驱动力



“我们于2015年开始早期铺垫，并于2017年在美国正式推出Wayfair Professional品牌。从那时起，活跃客户数量以超过30%的复合年增长率增长。除了庞大的B2C目录外，网站上的商业级产品数量比成立时增加了约25倍。现在，几乎所有问询都由专门的B2B服务代表处理。正如之前提到的，我们开始正式将B2B业务扩展到欧洲。在那里，我们通过B2C平台为专业客户提供服务，非正式地取得了一定的早期规模。这与Wayfair professional 在美国最初的轨迹极其相似。如今，北部的年净营收达到了15亿美元。”

来源：C2Q ‘21财报。

# 电子商务

Angi的品牌重塑和转型正在（缓慢）进行



“我们最大的业务，Angi，正处于一个重大再投资的中期。我们需要重新定义它的类别，确保符合我们的信念。虽然所花费的成本高于预期，但它正朝着正确的方向迈进。家装项目通常需要两倍的预期时间、两倍的预期成本。Angi的目标之一是证明这一理论的错误性。讽刺的是，佐证这一点似乎花费了我们更长的时间和更多的成本。”

来源：C2Q ‘21财报。

# 电子商务

Angi正在从广告>交易业务的模式进行重大转型……



“由于宏观环境和品牌的原因，我们两个业务表现截然不同。服务业务在当前环境下具有极好的市场适配度，并且正在疯狂增长。这部分业务显然占比很小。主营业务目前面临两大挑战：一个是品牌，另一个是疫情。我们相信品牌的挑战是暂时的，必将柳暗花明；希望疫情的挑战也是暂时的……我们正在做出正确的长期决策，蓄势待发。我们相信，如果能够为房主提供正确的产品，帮助他们完成工作，为专业人士提供正确的产品，帮助他们发展业务，我们必将取胜。”

来源：C2Q ‘21财报。

# 电子商务

……曙光似乎已经初现端倪



“同时，增长最快的**Angi Services**营收同比增长127%，环比第一季度继续增长**33%**。“立即预订”功能让消费者通过数字化的方式完成整个交易。使用该产品的服务专业人员由**Angi**支付薪酬，而不是向**Angi**支付报酬。随着我们添加新的工作类别来扩大这一业务范畴，我们通常会缩减利润，因为每个新类别的起点都是较低或负的利润。然而，在最近一个季度，我们大幅增长，并且已经在部分服务中实现双位数利润率，比传统市场服务的利润率更高。”

来源：C2Q ‘21财报。

# 电子商务

从长远来看，每个人都开始使用会员订阅制服务：百思买也正式入局……



“我们的目标是打造客户喜爱的会员体验，从而带来更高的客户终身价值，并推动更多的CE支出流向百思买。我们对此会员项目感到非常期待。试点结果振奋人心。会员招募量已超过最初预测。此外，数据表明，测试期间，会员比非会员互动更频繁，增量支出也更高。此项服务覆盖范围十分广泛，在所有客户群体中都产生了良好的反响。我们的会员比技术支持会员更年轻。此外，员工乐于向顾客介绍该计划。”

来源：C2Q ‘21财报。

# 电子商务

……并继续在店铺模式创新方面引领行业



“我们很高兴在假期前推出另一个试点项目，虚拟商店。为此，我们正在一家配送中心搭建实体商店。该商店将提供陈列和产品，并配备专门的员工，包括供应商提供的专家，但不会接待线下顾客。

相反，顾客可以根据自己的喜好通过聊天、音频、视频和屏幕共享的形式与专家互动，并且看到现场演示、显示和实物产品。我们对这一使用场景感到兴奋。

例如，您可以在我们的网络上，单击喜欢的产品，并通过视频连接到我们的专业人士。这一切都在百思买虚拟商店完成，因此您无需离开客厅。或者您可以站在商店里，扫描条形码，然后通过手机直接进入该虚拟商店，店员可以在那里回答您的问题。”

来源：C2Q ‘21财报。



# 外卖配送

从长远来看，每个人都会打开广告



“我们将继续在全球建立规模庞大的电商业务。事实上，今年有望实现750亿美元的全球电商销售额，并预计在短期内向1000亿美元迈进。

在国际市场，电商渗透率目前占销售额的近19%。我们正在墨西哥等关键市场快速扩展全渠道服务。我们正在快速拓展广告、数据变现和电商平台等利润率更高的业务，以灵活地为未来大举投资，同时增加短期利润。这些业务在成熟度曲线上处于不同的位置，但我们正在扩大规模。第二季度，Walmart Connect US 的广告销售几乎翻了一番，并有望继续快速增长。”

来源：C2Q '21财报。

# 电子商务

社交电商仍然是Shopify增长最快的类别



“社交电商是商家扩大其市场份额和发展的另一种方式。第二季度，Facebook和谷歌的GMV同比增长是线上商城的数倍，因为消费者在应用程序上花费的时间比以往任何时候都多。

我们继续扩大关键合作伙伴关系，在第二季度深化了与谷歌的合作，使我们的商家能够更方便地在谷歌上向喜欢使用Shopify的买家销售。购买的效率和便利进一步增强了商家和顾客之间的关系——这就是我们将“Shop Pay”引入更多服务的原因。

现在，Facebook上的美国商家可以使用“Shop Pay”。今年晚些时候，在Facebook和谷歌上销售的Shopify和非Shopify商家均可以使用“Shop Pay”。自从我们在2月份宣布整合以来，我们看到Facebook和Instagram上的“Shop Pay”迎来了更多的购买力，更多买家授权使用这一服务，且这种支付方式在GMV中占比有所提升。”

来源：C2Q '21财报。

# 电子商务

Carvana终于翻过了产能受限的山峰……



“第二季度，我们在扩大汽车产量方面取得了重大进展，并相信本季度是一个关键转折点——库存终于开始再次增加。”

“尽管我们的生产能力和客户的选择数量有所增长，但库存水平仍远低于理想水平。第二季度末的可用库存仍仅为前一个峰值的一半。因此，我们相信，额外库存将为第二季度带来更多的销量，尽快扩大生产规模仍然是第一要务。”

来源：C2Q ‘21财报。

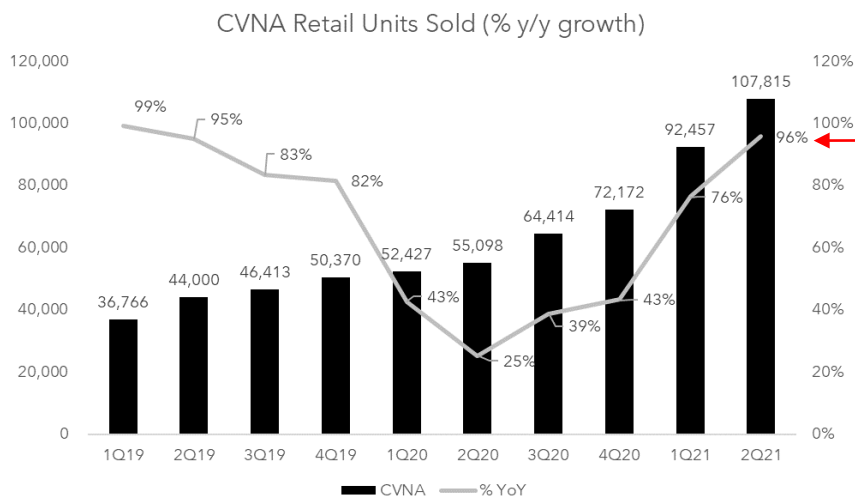
# 电子商务

……继续表现良好，实现了第一季度的EBITDA盈利



“在三个关键财务目标上的持续进展让我们迎来第一个净收入为正的季度和创纪录的EBITDA盈利。 尽管我们进行了重大投资，以缓解运营限制并支持业务持续增长，第二季度的净收入利润率和EBITDA盈利分别环比提高10.9%和5.0%，同比提高9.5%和4.7%。”

### CVNA零售台数（同比增长率）



尽管产能持续受限，但销售台数仍在继续加速

来源：C2Q '21财报。Octahedron 分析。

# 电子商务

爱彼迎相信，他们将不仅仅是一家旅游公司



“让TAM成为一个替代选择，而不是酒店。Airbnb不仅仅是一家旅游公司，而是关于旅游和生活。实际上，任何一种住宿，任何一种短于全年租赁的住宿，都可以是Airbnb的服务对象。这就是现状。28天或更长时间的住宿进一步增长，占第二季度间夜数的19%。我们在信中强调，即使是7天或以上的住宿也占间夜数的50%。因此，Airbnb不是酒店。酒店的平均间夜数要低得多，平均可能是1到2天，而我们是4天以上。Airbnb50%的间夜数是7天或更长时间。”

来源：C2Q ‘21财报。

# 电子商务

Shopee继续提高核心市场的盈利能力……



“Shopee的EBITDA同比下降20%，至0.41美元。我们很高兴宣布，Shopee马来西亚已成为继台湾之后第二个在剔除总部一般费用前，调整后EBITDA为正的市場。”

来源：C2Q '21财报。

# 电子商务

……并继续扩展到拉丁美洲……



“Shopee在巴西的影响力持续增长，让我们倍受鼓舞。F&E的数据显示，第二季度，在所有App中，Shopee的下载量和总使用时长在排名巴西第一，平均月活 在购物平台中排名第二。”

来源：C2Q ‘21财报。

# 电子商务

……Mercado Libre在拉丁美洲继续增长，如脱缰野马



“eMarketer在其最新的2021年报告中指出，拉丁美洲是全球电商销售增长的领头羊，预计比全球平均水平高出近10个百分点。此外，我们的三大市场——巴西、阿根廷和墨西哥的增长，名列全球前五。为了抓住这一机遇，我们将一如既往地专注于执行战略计划。Flex服务利用现有商家的物流能力进行当天配送，目前覆盖拉丁美洲的五个主要城市，在托管网络中的渗透率超过9%。有了这些自适应的物流解决方案，本季度我们在巴西、阿根廷和墨西哥的配送时间都有了持续改善，总体上看，考虑到所有的运输方式和地理位置，当前平均配送时间不到一天半。所有这些Envios举措促成了第一季度，超过一半的MELI订单在当天或第二天完成配送。这是一项了不起的成就。”

来源：C2Q ‘21财报。



# 电子商务

在微信小程序的推动下，微信生态系统现在引领着中国的互联网

Tencent 腾讯

“对于微信来说，活跃用户和互动率进一步提升，突显出我们服务和商业生态系统的活力。我们通过帮助企业运营渠道和用户关系，赋能它们实现高于其它平台的利润率，来帮助企业蓬勃发展。喜闻乐见的是，小程序交易量同比增长了一倍以上。

品牌和商家可以在这里：

- 通过二维码和微信支付从线下向小程序导流；
- 通过自己的官方公众号和微信群创建和分发内容，和用户产生互动，并推动在小程序上复购；
- 利用小程序强大的购物功能将访问转化为销售；
- 利用视频号和直播作为附加触点，深化用户联系。”

来源：C2Q ‘21财报。

# 电子商务

阿里巴巴正在大举投资，建设多个“超级应用”生态系统……



“过去，当我们谈论市场平台的核心时，指的是淘宝和天猫。但今天，我们正在建设几个新的平台，每个都有其独特和不容忽视的价值主张，共同形成一个平台矩阵，而不仅仅是单兵作战……我们增量投资的一个关键战略是从单一超级App淘宝，演变成多应用矩阵。”

功能	平台/生态系统
购物	淘宝（包括天猫） <ul style="list-style-type: none"> <li>• 价值定位：淘宝交易</li> <li>• C2C市场：闲鱼</li> </ul>
支付和高频服务	支付宝
本地生活方式服务	<ul style="list-style-type: none"> <li>• “到家”（配送）：饿了么</li> <li>• “到目的地”（基于位置的服务）：高德</li> </ul>
东南亚	拉扎达



GMV +200% QoQ <sup>(1)</sup>  
GFA +260% QoQ <sup>(1)</sup>



Idle Fish

>100mn MAU



Taobao Deals

>190mn AAC



+50% Orders YoY

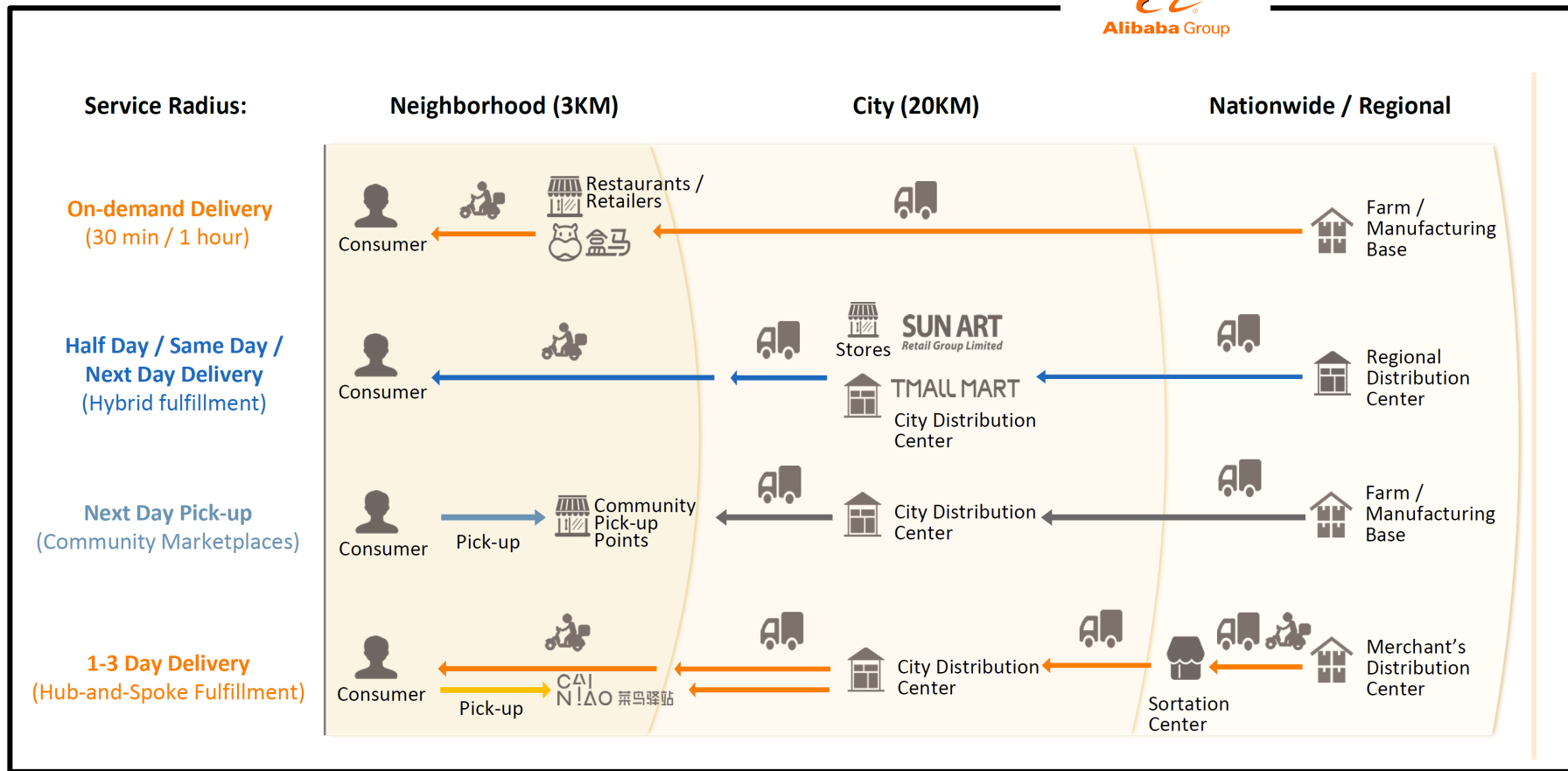


+90% Orders YoY

来源：截至2021年6月的第一季度

# 电子商务

……同时还积极进一步扩大其全渠道覆盖范围



来源: C2Q '21财报。

# 电子商务

## 美团继续在社区团购产品上取得进展

 Meituan

“本季度，社区电商业务‘美团精选’仍然是投资重地。我们进一步扩大了覆盖区域，并深化了下沉市场的渗透。我们帮助数十万村民成为社群群主，有效增加了他们的个人收入。我们取得了坚实的用户数增长，并进一步培养消费者行为，专注于为消费者提供品质稳定、更为优质的产品和体验。我们还继续投入大量资源，以改进产品、供应链和履单能力。我们建立了全国范围的冷链物流，以保证产品质量和生鲜配送。随着业务的扩大，运营效率和单位经济效益也得到了提高。今后，我们将继续将资源投入于发展长期能力，遵守法律法规，为生态系统的所有参与者创造价值，并履行我们的社会责任。”

来源：C2Q ‘21财报。

# 电子商务

拼多多的首要任务是振兴农业，重点是需求聚合和C2M\*



“改善农业从一开始就处于我们业务的前沿和中心。农业触及每个人的日常生活，数字化率相对较低……我们希望将技术应用于农业，为社会带来巨大的积极影响，并为国家实现农业现代化和振兴农村社区做出贡献。”

“我们将C2M\*应用于农业，正在与农民合作，更好地了解他们的客户，并相应地调整他们的产品和包装，从而增加需求，同时减少浪费、环境足迹和广告支出。这也将帮助用户获得更多更优质、更新鲜、更便宜的生鲜产品。”

“我们认为，拼多多很有潜力成为发现独特农产品、学习和体验中国丰富农业多样性的平台。我们将继续大力投资，以实现这一目标，让我们的用户学习和尝试更多特殊产品，包括韶关的蔬菜、洪泽湖的河蟹和香格里拉的松茸。”

来源：C2Q'21财报。\*C2M：“消费者到制造商”（PDD的主要“采自原产地”、“按订单生产”模式）

软件

# 软件

微软继续看好企业数字化转型……



Microsoft

“全球经济正在以80年来最快的速度复苏。预计2021年，企业数字化转型市场的增长速度将接近GDP的四倍。世界各地的商界领袖正面临转型的生死关头。商业模式已经永远改变了。”

来源：C2Q ‘21财报。

# 软件

Twilio也持同一观点



“首先，我想说，市场仍处于向云计算转移的早期阶段。当前云计算的市场份额只有15%左右。因此，约有85%的市场，仍然在使用传统的解决方案。我认为这构成巨大机遇。

同时，我也觉得UCaaS和客服中心的结合很有趣，因为市场发生了一些变化。人们通常将UCaaS视作呼叫中心，就像桌面中心一样。客服中心越来越成为客户体验、互动的地方。”

来源：C2Q ‘21财报。



# 软件

混合工作环境似乎是大型企业的默认选择……

RingCentral®

“正如我们在过去18个月里所了解到的，视频会议为面对面会议提供了可行的替代选项。用户需要一种简单可靠的方式来连接高质量的视频、音频和屏幕共享以及核心功能，如等候室、休息室、虚拟背景等。此外，随着人们逐渐复工，支持混合会议的视频会议室解决方案已经成为了必选项。”

来源：C2Q '21财报。

# 软件

## Salesforce的大客户观点



“首席执行官们会打电话给我说，**Marc**，你不明白，每个人都回来了，一切都回到了正轨。疫情已经结束了。我想现在这些对话已经停止了。人们意识到形势真的变了。这场疫情改变了很多事情。人们的工作方式也发生了变化。当我们提到数字总部时，我们可能指的是疫情之前的，而疫情之后的含义就截然不同了。”

……我们正在手机上用Zoom举行这次电话会议。无论从哪个层面来看，这都是一个成功的案例。每个公司都必须进行这种转变，这是推动我们成功前进的动力。这是一个不小的转变。这不是一个微小的变化。因此，我们愿意斥资**270亿美元收购Slack**。我们坚信，世界已经改变了。过去的已经过去，我们进入了一个新的世界。我不认为德尔塔变种会改变我们的生意。它只会起到催化的作用，但绝不是最后一支催化剂。”

来源：C2Q ‘21财报。

# 软件

……中小企业似乎持不同意见，至少在短期内是如此



“指标所蕴含的挑战，实际来自线上业务。线上业务主要是，但不完全是，小型企业和个人。现状是，虽然德尔塔的未来并不明朗，但人们已经开始在世界各地流动，并习惯了新常态。就像我们之前谈论过的——大多数人可能已经回归线下社交，不太去欢乐时光喝酒。这就是我们开始看到挑战的地方。所以，净线上营收增量的收窄，是拉低这个数字的主要因素。”

来源：C2Q ‘21财报。

# 软件

在Zoom Phone的主导下，Zoom继续向一个平台转型



“第二季度，几个大型客户升框。一家头部科技公司扩大合作，将会议许可增加了6倍，达到95,000个。另一家全球金融服务客户增加了63,000个Zoom Phone许可，首次跃居客户规模首位。这两个胜利都佐证了Zoom在可靠性、简单性和集成方面，优于传统解决方案。”

来源：C2Q '21财报。

# 软件

CrowdStrike的销售季收获颇丰，需求非常广泛……



“客户井喷式转向CrowdStrike作为他们信赖的安全记录平台，造就了我们持续优异的业绩。整个市场涌现出强劲需求，包括大型企业、中端市场和中小型企业客户。我们在每个细分市场获得成功都反映在净新客户增长率上，这一增长率在本季度自然加速。共有1660个净新增客户选择CrowdStrike作为他们的安全合作伙伴。自此，客户总量达到13080个。”

来源：C2Q '21财报。

# 软件

……尽管价格更高，但也强调了相对于竞争对手的价值



“所以从定价的角度来看，我们以价值作为卖点，通常会以更高的价格取胜，因为产品管用。它不会炸毁机器，并且是可扩展的。人们会问其他客户你在用什么？怎么样？我们的重点是阻止入侵，而不仅仅是处理恶意软件，我认为这也起到了作用。低成本的选择？一分钱一分货。菲罗和法拉利之间是有区别的，我们恰好是法拉利的车型。这是很多客户想要的。”

# 软件

帕洛阿尔托网络公司对安全行业的未来有深刻的见解……



“第一，云的引入将会为网络带来改变。随着疫情、SASE和虚拟防火墙引领变革，这一趋势加速。不仅如此，我们还通过DLP、物联网、SaaS可视性、DNS安全和SD-WAN等软件功能，补充了防火墙平台策略。

第二，云计算将会变得越来越大，并且会一直存在下去。我们的云安全平台目前有7个模块，被超过75家财富100强公司使用。

第三，需要更多的人工智能和机器学习来支持我们的安全平台和安全操作中心的自动化。此外，在高端硬件战略方面，我们开始看到更新。”

# 软件

……勒索软件的反弹正在推动Rubrik的快速增长



“Rubrik的使命是通过保护和管理应用数据，支持多云数字企业业务。在数据管理和网络弹性的融合下，Rubrik在第二季度经历了有史以来最好的季度，这得益于其零信任数据管理平台的快速采用。”

“超过三分之一的公司遭受勒索软件攻击。各组织正在重新考虑传统的备份和安全基础设施。Rubrik正通过其具有颠覆性的零数据管理平台来解决这一关键客户需求，通过数据保护、安全和勒索软件恢复和业务连续性的场景，为垂直领域的3600多名客户提供数据点安全。”

“随着勒索软件攻击的激增，零信任数据管理正迅速成为新的安全数字企业的基础支柱。在这个规模超过400亿美元的市场中，Rubrik引领着这一浩瀚浪潮的早期创新。”

来源：Octahedron 资本获得的Rubrik内部数据



# 软件

Snowflake继续以其专注于垂直领域的GTM战略风靡行业……



“Snowflake集团关注大型企业或财富500强企业，目前客户数总计212家。本季度新增18家。我们正在以垂直行业的方式与全球大型企业建立合作。这些投资卓有成效。第二季度，金融服务客户产品收入同比增长超过100%，贡献最大。同时，医疗保健客户产品收入增长近200%。”

来源：C2Q ‘21财报。

# 软件

……同时明确表示有多年取代昔日竞争对手的机会



“关于替代传统产品有诸多讨论。你提到了Teradata。真实的情况是，迁移并没有那么简单，因为耗资巨大。Teradata做得很好，让人们很难离开他们的平台。这是他们的荣誉。但我们针对Teradata的取代量仍同比增长了30%。时间会让一切发生。只是，增长会更快，未来会来，而不是停在现在。”

“不仅仅是Teradata，我们还有成堆的Hadoop 预制Cloudera挡在前进的道路上。我们还在和很多客户洽谈。他们的合同还有几年才能到期，但已经开始和我们商讨转投Snowflake的怀抱。”

# 软件

Slack可能会在Salesforce平台上加速发展……



“第二季度，不考虑采购会计的影响，Slack的收入同比增长了39%。Slack在获客方面也表现强劲，尤其是在企业客户方面。本季度，年消费额超过10万美元的付费客户数量增加了41%。”

“Slack-First Customer 360 的愿景让人倍感兴奋。这不仅是在Slack和 Customer 360平台之间建立一个整合愿景，也是产品的整合。我们在整合技术方面的起步比历史上的任何收购都要快。”

“Slack-First Service ，就像数字客户服务团队的案例库。我们还有Slack First Marketing, Slack First Analytics. 。客户很快就能使用这些能力，Dreamforce也将迎来更多创新。”

来源：C2Q ‘21财报。

# 软件

……Segment正在成为Twilio长期价值主张的核心



“其中一个有趣的有利因素是隐私，以及增加消费者隐私的动作……这是一个非常积极的进展，使得每个公司都不能依赖可疑的cookie和第三方数据。这一现状迫使每个公司都必须更好地审视他们的一方数据，并了解他们的客户。Segment很长一段时间以来，一直宣称只会处理一方数据，然后搭建更好的客户旅程，而不是陷入到奇怪的数据交易方的泥淖....”

来源：C2Q '21财报。

# 软件

## MongoDB的Atlas云服务继续强劲扩张……



“……这三种渠道的用户增长仍然强劲。因此，我们在所有地区都看到了正向表现，包括印度和拉丁美洲。坦率地说，我们也看到了强大的企业采用Atlas。Atlas越来越成为关键任务应用程序的选择。”

“……自助服务仍然是一个重要的渠道和获客工具。超过50%的Atlas ARR来自于最初在自助频道采购的客户。多云结构是Atlas的一个巨大卖点，能够提高韧性。”

来源：C2Q '21财报。

# 软件

……营收增长超过50%持续七年，彰显出管理良好、开发者友好的开源软件的业务实力



mongoDB

“在深入讨论之前，我想和大家分享的是，今天是我在MongoDB的7周年纪念日。我为我们在过去七年里取得的进步感到无比自豪。我们从一家拥有有趣技术的小型私人公司，发展成软件领域最大市场的颠覆者。在这个过程中，我们改变了开源软件的授权方式，引入了新的云服务。这要求我们与最大的云服务提供商合作并竞争。我们的收入增长了20倍，复合年增长率超过50%。我非常感谢MongoDB所有出色的员工，以及我们在世界各地的客户和合作伙伴。是他们促成了这一切。我为我们走过的奇妙旅程感到骄傲，更为未来的机会心怀乐观。”

来源：C2Q ‘21财报。

有任何疑问，请通过以下方式联系我们

电子邮件:[ir@octahedroncapital.com](mailto:ir@octahedroncapital.com)

twitter: @OctahedronCap

网站:<https://afewthingswelearned.com>

⊗ OCTAHEDRON CAPITAL