

2024年4月8日

# MRO 专题系列 (一): 全球数字化 MRO 分销商龙头, 有望凭规模效应飞轮持续获取市场份额

## 增持 (首次)

盈利预测与估值	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万美元)	16,478	17,194	18,239	19,539
同比 (%)	8.21	4.35	6.08	7.13
归母净利润 (百万美元)	1,829	1,870	2,050	2,260
同比 (%)	18.23	2.24	9.61	10.27
每股收益 (美元/股)	37.23	38.06	41.72	46.00
P/E (倍)	27.26	26.66	24.33	22.06

数据 : iFind, 东吴证券 (香港)

### 投资要点

- **固安捷是全球数字化 MRO 分销商龙头, 经营能力向好。**固安捷是一家领先的全品类 MRO 产品分销商, 主要价值在于帮助客户简化采购流程、管理 MRO 库存并提供高粘性的增值服务。公司的商业模式大致可以概括为: 先用货币资金和应付款项从供应商购进产品形成库存, 然后在经过一段时间的库存周转后, 将产品销售给下游客户获得应收账款, 这其中公司需要先行垫付资金, 即现金循环周期=存货周转天数+应收账款周转天数-应付账款天数。公司现金循环周期因存货周转天数下降和应付账款周转天数上升而下降, 说明公司整体经营能力持续提高。
- **数字化 MRO 采购有效帮助客户降本增效, 市场空间广阔。**MRO 本身具备 Sku 多、专业性强和零散性采购、售后服务需求多等特点, 数字化采购模式相比传统模式更合适。据工信部和中国国际电商研究院统计, 数字化 MRO 采购模式能够帮助客户大约节省 15-20% 的采购成本, 70% 的采购时间以及 50% 的人力成本。根据 Imarc, 全球 MRO 市场 2023-2032 年 CAGR 约为 2.45%, 2023/2032E 约为 6667/8347 亿美元, 市场空间广阔。以固安捷为代表的数字化 MRO 采购平台解决了传统 MRO 采购诸多痛点, 数字化渗透率有望持续提高。根据我们测算, 2022 年北美数字化 MRO 采购渗透率大约为 15%, 对应的市场规模大约为 230 亿美元, 在保守、中性和乐观情形下, 北美市场规模有望分别以 11.8%、13.9% 和 15.9% 的 CAGR 增长至 2030 年的 560、660、750 亿美元。
- **行业竞争格局分散, 固安捷有望凭规模效应飞轮持续攫取份额。**全球 MRO 市场分散, 固安捷作为全球 MRO 龙头也仅有约 3% 的市场份额。此外, 在固安捷的大本营北美地区, 固安捷也仅有不到 10% 的市场份额, 其他前十大 MRO 分销商份额合计也仅有 24%, 作为全球最为成熟的市场, 竞争格局也较为分散。公司深耕 MRO 行业, 有领先的规模, 因此在产品种类、产品质量、采购价格和物流配送等方面具备较强的竞争力, 对于老客户具备较强的粘性, 且不断地吸引新客户, 而随着新客户的加入, 公司的规模将继续扩大, 从而带来上述方面的竞争力进一步加强, 规模效应的飞轮将进一步运转, 为公司带来更多的市场份额。
- **盈利预测与投资评级:** MRO 行业空间广阔, 公司有望凭借其先发优势+规模效应的飞轮持续获取市场份额。我们预测公司整体 2024-2026 年营收分别同比增长 4.4%/6.1%/7.0% 至 17194/18239/19539 百万美元; 归母净利润分别同比增长 2.2%/9.6%/10.3% 至 1870/2050/2260 百万美元; 对应的 PE 分别为 26.7/24.3/22.1 倍, 首次覆盖并给予“增持”评级。
- **风险提示:** 供应链中断风险, 通胀风险, 宏观经济波动风险, 信息系统中断风险, 信贷评级变动风险等。

### 股价走势



数据 : iFind, 东吴证券 (香港)

### 市场数据

收盘价(美元)	1,014.8
一年最低/最高价	625.97/1034.18
市净率(倍)	16.01
流通股市值(百万美元)	49,861.85

数据 : iFind, 东吴证券 (香港)

### 基础数据

每股净资产(美元, LF)	63.40
资产负债率(% , LF)	57.76
总股本(百万股)	49.13
流通股(百万股)	49.13

数据 : iFind, 东吴证券 (香港)

### 相关研究

## 内容目录

<b>1. 数字化 MRO 采购有效帮助客户降本增效，市场空间广阔</b> .....	<b>5</b>
1.1. 数字化 MRO 采购服务助力客户降本增效，行业价值凸显 .....	5
1.2. 全球 MRO 采购行业空间广阔，数字化 MRO 采购模式方兴未艾 .....	7
<b>2. 固安捷：全球数字化 MRO 分销商龙头，资产负债表强劲</b> .....	<b>10</b>
2.1. 公司简介：全球领先的全品类数字化 MRO 分销商 .....	10
2.2. 公司业绩稳健增长，盈利能力优秀，经营能力持续提高 .....	17
<b>3. 行业竞争格局分散，固安捷有望凭规模效应飞轮持续攫取份额</b> .....	<b>18</b>
3.1. 行业竞争格局分散，市场参与者各具特色 .....	18
3.2. 公司具备先发优势，有望借助规模效应的飞轮持续扩张 .....	21
<b>4. 盈利预测与估值分析</b> .....	<b>25</b>
<b>5. 风险提示</b> .....	<b>26</b>

## 图表目录

图 1: MRO 和 BOM 的区别对比 .....	5
图 2: MRO 传统采购模式 .....	7
图 3: MRO 集约化采购模式 .....	7
图 4: 数字化 MRO 采购流程 .....	7
图 5: 数字化 MRO 采购服务价值凸显 .....	7
图 6: 传统 MRO 采购的痛点 .....	7
图 7: MRO 采购的特点 .....	7
图 8: 全球 MRO 市场规模 (USD Billion) .....	8
图 9: 北美 MRO 市场规模 (USD Billion) .....	8
图 10: 欧洲 MRO 市场规模 (USD Billion) .....	8
图 11: 亚太地区 MRO 市场规模 (USD Billion) .....	8
图 12: 拉丁美洲 MRO 市场规模 (USD Billion) .....	9
图 13: 印度 MRO 市场规模 (USD Billion) .....	9
图 14: 2022 年中美数字化 MRO 采购市场规模渗透率 .....	10
图 15: 中国数字化 MRO 采购渗透率 .....	10
图 16: 北美数字化 MRO 采购渗透率、市场规模及 CAGR 预测 (十亿美元) .....	10
图 17: 固安捷 MRO 产品分销平台及 MRO 产品平台示例 .....	11
图 18: 公司客户所处行业的占比 .....	12
图 19: 公司 MRO 产品品类占比 .....	12
图 20: 分部门业务营收及占比 (标注%, 亿美元) .....	13
图 21: 分部门业务营业利润及占比 (标注%, 亿美元) .....	13
图 22: 分部门营业利润率 (%) .....	13
图 23: 按地区划分的收入 (标注 mn. usd) 和占比 (左轴) .....	13
图 24: 固安捷 HTS 和 EA 业务特点 .....	14
图 25: 固安捷 High-touch solutions 和 Endless assortment 业务流程图 .....	14
图 26: 公司 MRO 专业产品使用和采购说明书 .....	16
图 27: 公司 MRO 专业产品详细参数信息 .....	16
图 28: 公司 KeepStock 自动售卖机 .....	16
图 29: 公司在美配送中心 (DC) 和线下门店 (branch) .....	16
图 30: 公司营业收入稳健增长 .....	17
图 31: 公司归母净利润稳健增长 .....	17
图 32: 公司毛利率和净利率稳中有升 .....	17
图 33: 公司 ROA 稳中有升, ROE 维持较高水平 .....	17
图 34: 公司现金循环周期近 10 年来呈下降趋势 .....	18
图 35: 公司资产负债率近年来稳中有降 .....	18
图 36: 2023 年 MRO 竞争格局分散 (营收/亿美元, 市占率/%) .....	18
图 37: 2014 年北美 MRO 竞争格局 .....	18
图 38: 通用行业组织所需的 MRO 分类及对应产品 .....	19
图 39: 行业中企业采取横向扩张和纵向深挖发展策略, 各具特色 .....	19
图 40: 横向策略企业营收体量较大 (亿美元) .....	20
图 41: 横向策略企业 ROE 平均值较高 (%) .....	20

图 42: 两种策略毛利率平均值相近 (%) .....	20
图 43: 纵向策略企业净利率均值较高 (%) .....	20
图 44: MRO 采购具长尾效应 .....	21
图 45: 重复性采购的标准化 MRO 金额占比约 40% .....	21
图 46: 横向策略企业权益乘数均值较高 .....	21
图 47: 横向策略企业资产周转率均值较高 .....	21
图 48: 公司经历的发展阶段以及对应的业务扩张和资本运作 .....	23
图 49: 采购者选择 MRO 平台关注的因素 .....	23
图 50: 采购者希望 MRO 采购继续改进的因素 .....	23
图 51: 全球超过 5000 家供应商为固安捷提供品类齐全超过 3000 万种 MRO 产品 .....	24
图 52: 规模优势和领先地位带来的飞轮效应 .....	25
图 53: 公司分部门营收和毛利率预测 (百万美元) .....	26

## 1. 数字化 MRO 采购有效帮助客户降本增效，市场空间广阔

### 1.1. 数字化 MRO 采购服务助力客户降本增效，行业价值凸显

企业采购的物料主要分为 MRO 和 BOM，MRO 占比少但采购更为费时费力。企业采购的工业品一般被分为 MRO 和 BOM（生产性物料），占比分别约为 10% 和 90%。MRO 品类繁杂，企业采购计划性较弱，供应商多，且对专业技术服务要求较高，相比 BOM 采购，企业在 MRO 采购上费时费力，据工信部赛迪研究院和中国国际电子商务研究院统计，采购金额占企业总采购金额约 10% 的 MRO，一般需要花费企业采购部门大约 80% 的时间与精力。

数字化 MRO 采购可以定义为线上化、集约化和智能化的 MRO 采购。传统的 MRO 采购渠道主要包括区域型 MRO 经销商、线下连锁零售商、MRO 产品制造商等，以线下交付为主，MRO 产品种类相对单一，几乎不提供采购系统对接、智能化库存管理等增值服务。MRO 数字化采购可以定义为，大型 MRO 线上采购平台，通过整合大量供应商资源为企业提供一站式采购，解决了 MRO 品类多，供应商分散的难题；同时凭借平台方更强的议价能力，从上游帮助企业降低 MRO 采购成本；通过集约化供应链管理、共享库存，降低物流及仓储成本，实现精简库存与高效供应链管理。

图1: MRO 和 BOM 的区别对比

	MRO	BOM
用途	企业用于维护、维修和运营所需的产品	直接构成最终产品的生产性物料
品类	维修和维护的工具用品等、各类设备的零部件及耗材、运营所需的物资等	原材料、半成品和零部件等
工业品市场占比	约占工业品市场的10%	约占工业品市场的90%
产品特点	产品品类繁杂、SKU数量众多	产品品类较少
采购特征	企业采购计划性较弱	企业根据自身生产计划采购
供应商特点	品类繁杂所以供应商众多	一般为数个长期稳定的供应商
服务属性	专业技术服务咨询的需求较多	没有太多服务需求

数据：艾瑞咨询，东吴证券（香港）

数字化 MRO 采购模式解决传统 MRO 采购的痛点且更为适应 MRO 的特点，能够帮助企业客户降本增效。MRO 本身具备 sku 多、专业性强、临时性和零散性采购、售后服务需求较多等特点，集约电商化的数字采购模式相比传统采购模式更为合适；此外，对下游客户而言，传统采购模式存在着供需信息不对称、采购流程复杂且不透明等痛点，数字采购能够解决这些痛点。采购金额占企业总采购金额约 10% 的 MRO，一般需要花费企业采购部门大约 80% 的时间与精力。数字化 MRO 采购模式能够帮助客户显著降本增效，大约节省 15-20% 的采购成本，70% 的采购时间以及 50% 的人力成本：

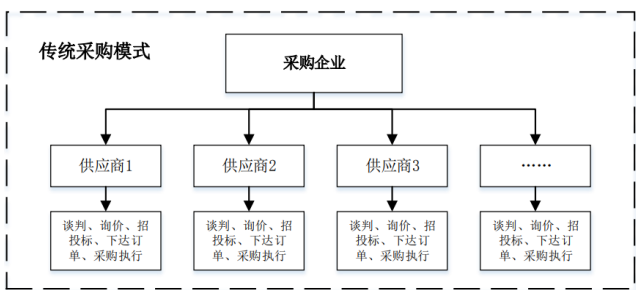
- 1) MRO 品类众多、专业性强，传统采购模式费时费力。一方面，MRO 本身涵盖范围广，以电网、铁路、城市轨道交通等行业为例，其需要运维检修电力设施设备地理纬度跨越大、应用场景范围广、涉及规格型号多，相应所需 MRO 品类众多；另一方面，仍以上述行业为例，其 MRO 多用于不停电运行状态检测及故障设备检修试验，相关产品涉及包括液压技术、声学检测技术、电学检测

技术、化学检测技术以及光学检测技术等多个维度，因此 MRO 具有专业性强的特点；此外，部分大型企业采购部门与使用单位分离，同时采购 MRO 涉及到的品类众多，采购人员很难同时具备众多 MRO 品类的专业知识和产品使用需求，导致采购效率低下。数字化 MRO 采购服务商拥有全面的产品目录，对 MRO 品牌、性能、技术参数熟悉的专业团队，能够充分明确每个产品的应用场景，为客户提供一站式的 MRO 采购，有效减少下游客户在产品搜寻上耗费的人力成本及时间成本，降低客户运营成本，提升采购效率。

- 2) **MRO 采购具备临时性、零散性特征，传统采购模式时效性差。**与直接构成产品的物料（BOM）不同，下游客户在采购 MRO 时无法有准确的需求计划表，具备临时性和零散性特点，传统采购模式下，下游客户从下单到收货往往十分耗时。而数字化 MRO 采购服务商能有效汇总下游客户的零散采购需求，直接向生产厂商或高层级的经销商采购产品，且大部分 MRO 货品备有一定量的库存，因此能够降低产品采购成本并且提高供货的时效性。
- 3) **MRO 售后服务需求较多，数字化采购有利于提升行业服务水平。**客户在传统的 MRO 采购时往往面对较多小的经销商，售后服务需求难以满足。数字化 MRO 采购服务商熟悉大部分产品及其性能，有专业技术服务团队，除了售前的选品服务，售后环节更凸显其价值，能够快速响应客户对于相关产品的售后服务需求，如技术含量较高的仪器的后期使用培训、维护保养和部件更新等。
- 4) **传统采购模式下 MRO 产品流通链条较长，供需信息不对称。**传统 MRO 采购主要是以多级经销商模式为主，生产厂家与终端客户之间销售链条长，供需双方信息不对称，产品价格不透明，服务不专业、不及时，质量参差不齐，下游客户的需求难以反馈至上游供应商。而数字化 MRO 采购服务商能够将下游客户的需求反馈给上游生产厂商，极大地降低双方信息不对称程度，提高采购性价比，满足客户有效需求。
- 5) **对于下游客户而言，传统的 MRO 采购流程复杂冗长且易产生腐败等问题。**传统的 MRO 采购流程始于工业企业的生产部门提交采购请求以供内部批准，在完成内部流程后，采购部门启动采购、投标和报价查询程序，以选择和加入供应商，满足不同的产品要求。该采购流程复杂冗长，耗时耗力，且采购流程和供应商管理上透明度较低易产生腐败等问题。数字化 MRO 采购服务商能够将自己的采购系统整合进客户的采购系统中，客户管理的供应商数量减少，采购流程大幅度简化，采购的透明度和效率提高。
- 6) **数字化浪潮凸显 MRO 采购服务商的价值。**随着信息技术的不断完善，企业电子商务应用的深入发展，MRO 集约化采购受到数字化赋能，逐步升级为全流程数字化采购模式，进一步凸显集约化 MRO 采购服务商的价值。赛迪研究院调查结果表明，MRO 采购升级全流程数字化采购可以结构性地改变企业内部的供

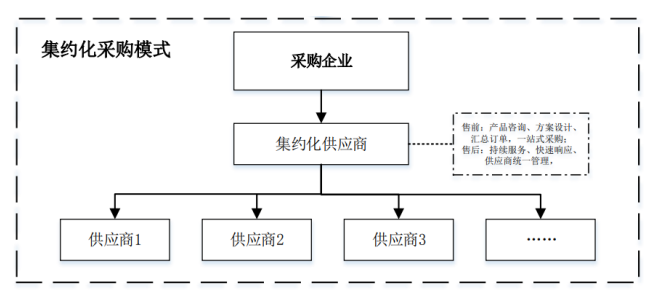
供应链管理，分别从采购寻源、供应商管理、物流配送、支付结算等多个环节通过流程再造和数据化决策来提升效率和降低成本，可以为企业节省 15-20% 的采购成本，70% 的采购时间以及 50% 的人力成本。

图2: MRO 传统采购模式



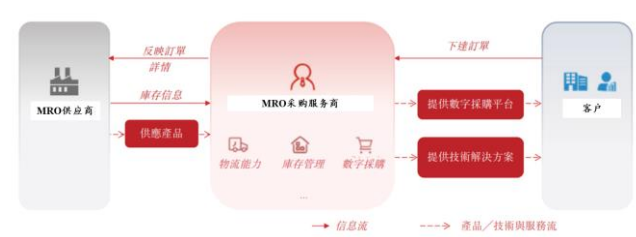
数据：咸亨国际招股书，东吴证券（香港）

图3: MRO 集约化采购模式



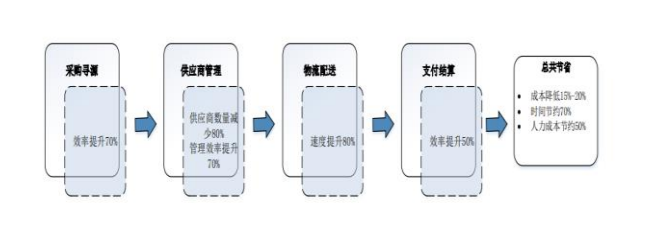
数据：咸亨国际招股书，东吴证券（香港）

图4: 数字化 MRO 采购流程



数据：京东工业招股书，东吴证券（香港）

图5: 数字化 MRO 采购服务价值凸显



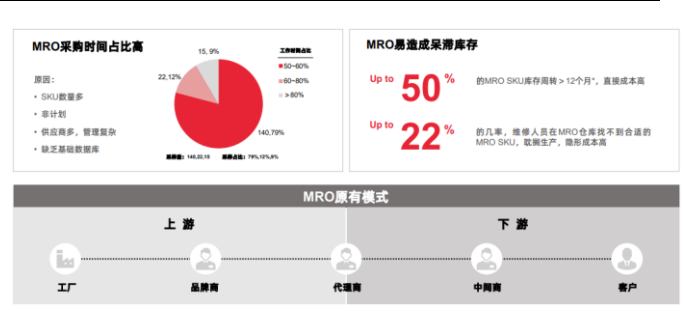
数据：咸亨国际招股书，东吴证券（香港）

图6: 传统 MRO 采购的痛点



数据：震坤行官网，东吴证券（香港）

图7: MRO 采购的特点



数据：震坤行官网，东吴证券（香港）

## 1.2. 全球 MRO 采购行业空间广阔，数字化 MRO 采购模式方兴未艾

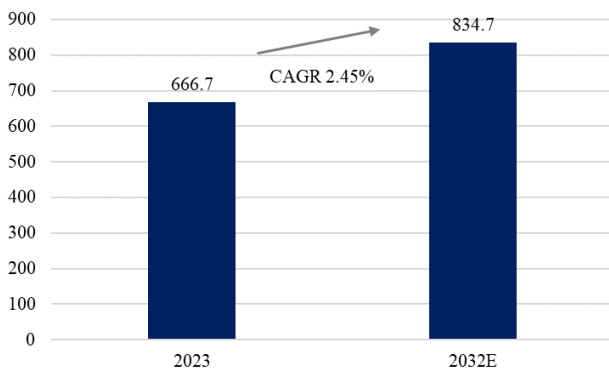
全球 MRO 市场空间广阔，未来有望平稳增长。MRO 的市场规模一般占工业 GDP 中 4%-7% 的比例，行业增速与 GDP 相关性较强，根据 Imarc 预测，全球 MRO 市场 2023-2032 年 CAGR 约为 2.45%，2023 年约为 6667 亿美元，将在 2032 年达到 8347 亿美元，市场空间十分广阔，且有望平稳增长。

北美、欧洲 MRO 市场较为成熟，市场规模 2021-2030 年 CAGR 分别为 2.5%和 2.8%。全球 MRO 市场中，北美和欧洲 MRO 市场相对成熟，根据 Grand View 预测，北美和欧洲 MRO 市场规模 2021-2030 年 CAGR 分别为 2.5%和 2.8%，2021 年分别为 1506 和 2029 亿美元，将在 2030 年分别达到 1881 和 3429 亿美元。

亚太地区 MRO 市场逐步走向成熟，市场规模 2021-2030 年 CAGR 约为 3.3%。亚太地区 MRO 市场正在逐步走向成熟，根据 Grand View、Imarc 和 Beroe 等机构预测，亚太地区 MRO 市场规模 2021-2030 年 CAGR 约为 3.3%，2021 年约为 2220 亿美元，将在 2030 年达到 3180 亿美元。

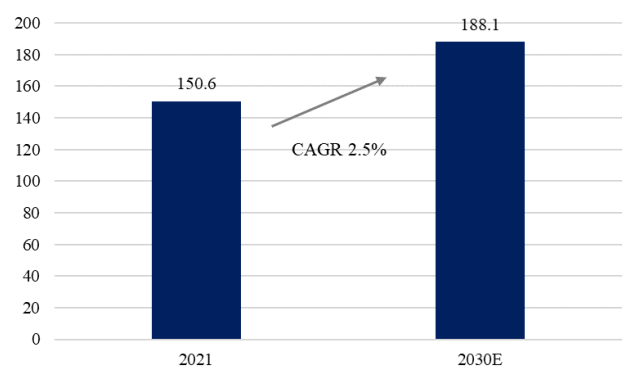
拉美地区和印度 MRO 市场潜力较大，增速较快。拉美地区和印度 MRO 市场处于发展初期，根据 Grand View 预测，拉美地区 MRO 市场规模 2021-2028 年 CAGR 约为 4.7%，2020 年约为 280 亿美元，将在 2028 年达到 409 亿美元；根据 Statistia 数据，印度 MRO 市场规模 2022-2027 年 CAGR 约为 10.9%，2022 年约为 500 亿美元，将在 2027 年达到 840 亿美元。

图8: 全球 MRO 市场规模 (USD Billion)



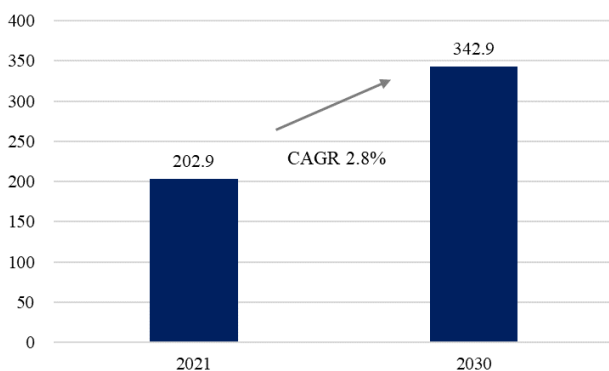
数据 : Imarc, 东吴证券 (香港)

图9: 北美 MRO 市场规模 (USD Billion)



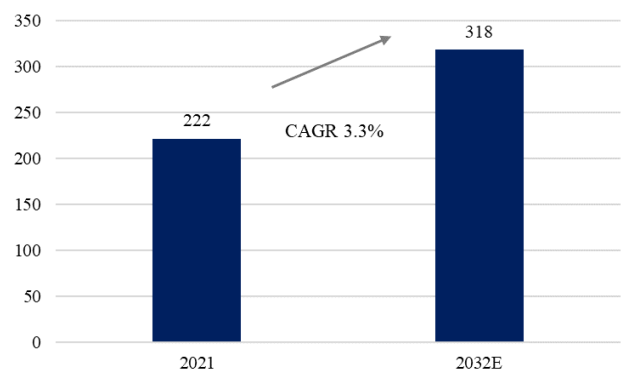
数据 : Grand View, 东吴证券 (香港)

图10: 欧洲 MRO 市场规模 (USD Billion)



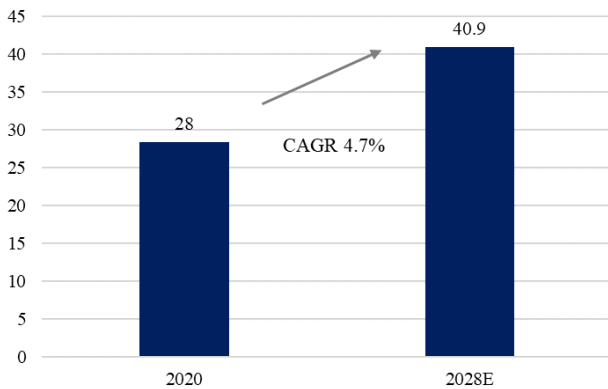
数据 : Grand View, 东吴证券 (香港)

图11: 亚太地区 MRO 市场规模 (USD Billion)



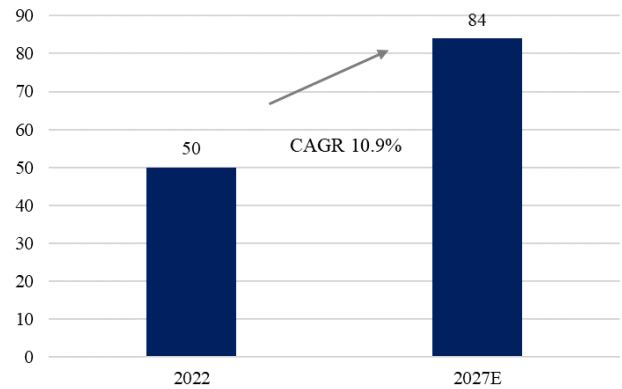
数据 : Grand View, Imarc, Beroe, 东吴证券 (香港)

图12: 拉丁美洲 MRO 市场规模 (USD Billion)



数据 : Grand View, 东吴证券 (香港)

图13: 印度 MRO 市场规模 (USD Billion)



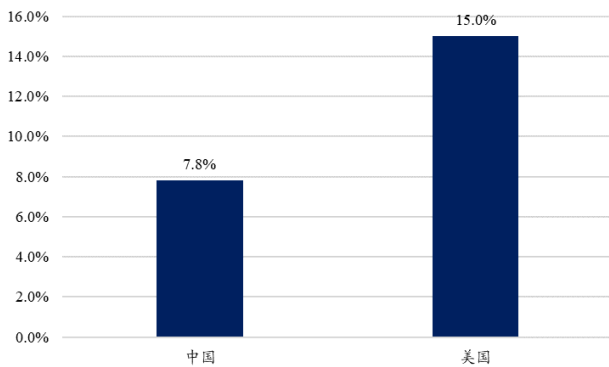
数据 : Statista, 东吴证券 (香港)

**数字化 MRO 采购模式渗透率仍然较低。**全球数字化 MRO 采购的渗透率仍然较低, 根据京东工业和 CIC 数据, 2022 年美国和中国渗透率分别为 15% 和 7.8%。全球 MRO 市场空间广阔, 但竞争格局十分分散, 且大部分 MRO 参与者都是传统 MRO 采购服务商, 主要包括:

- 1) **区域型小型经销商:** 普遍分布于企业周边, 能较快速响应企业的采购需求。但供应 Sku 范围比较狭隘, 缺少专业的技术人员储备来提供技术支持, 且小型经销商普遍存续期较短长期合作稳定性较差, 售后的成本也普遍偏高。
- 2) **各类 MRO 制造商:** 作为 MRO 产品生产商, 在给客户的采购价格上具备优势, 同时能够及时在客户反馈和行业技术变化等下快速升级和优化其生产的 MRO 产品, 但是 Sku 较少, 除了部分高价值 MRO 品类制造商, 其他 MRO 制造商对于客户采购的吸引力逐步弱化。
- 3) **线下连锁零售商:** 主要面向消费者, 各类商品种类多, 其中也有企业采购所需的 MRO 产品, 但是 MRO 产品种类不够齐全, 质量参差不齐, 且基本没有采购服务, 也无法为采购企业提供数字采购系统来提高采购透明度并精简采购流程。

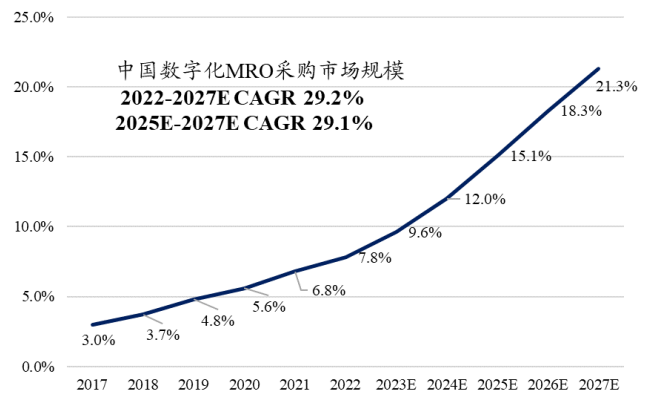
**数字化 MRO 采购方兴未艾。**相比传统 MRO 采购服务商, 以固安捷为代表的数字化 MRO 采购平台解决了传统 MRO 采购模式的诸多痛点, 因此数字化 MRO 采购渗透率有望持续提高。根据京东工业招股书、CIC、Grand View、Imarc、Beroe 数据以及我们测算, 2022 年北美数字化 MRO 采购渗透率大约为 15%, 对应的市场规模大约为 230 亿美元, 在保守、中性和乐观三种情形下 (在 2030 年渗透率分别约为 30%、35%、40%), 市场规模有望分别以 11.8%、13.9% 和 15.9% 的 CAGR 增长至 2030 年的 560、660、750 亿美元。

图14: 2022 年中美数字化 MRO 采购市场规模渗透率



数据 : 京东工业招股书, CIC, 东吴证券 (香港)

图15: 中国数字化 MRO 采购渗透率



数据 : 京东工业招股书, CIC, 东吴证券 (香港)

图16: 北美数字化 MRO 采购渗透率、市场规模及 CAGR 预测 (十亿美元)

	2022	2030E	CAGR
北美MRO市场规模	154	188	2.5%
数字化渗透率 (乐观)		40%	-
数字化渗透率 (中性)	15%	35%	-
数字化渗透率 (保守)		30%	-
北美数字化MRO市场规模 (乐观)		75	15.9%
北美数字化MRO市场规模 (中性)	23	66	13.9%
北美数字化MRO市场规模 (保守)		56	11.8%

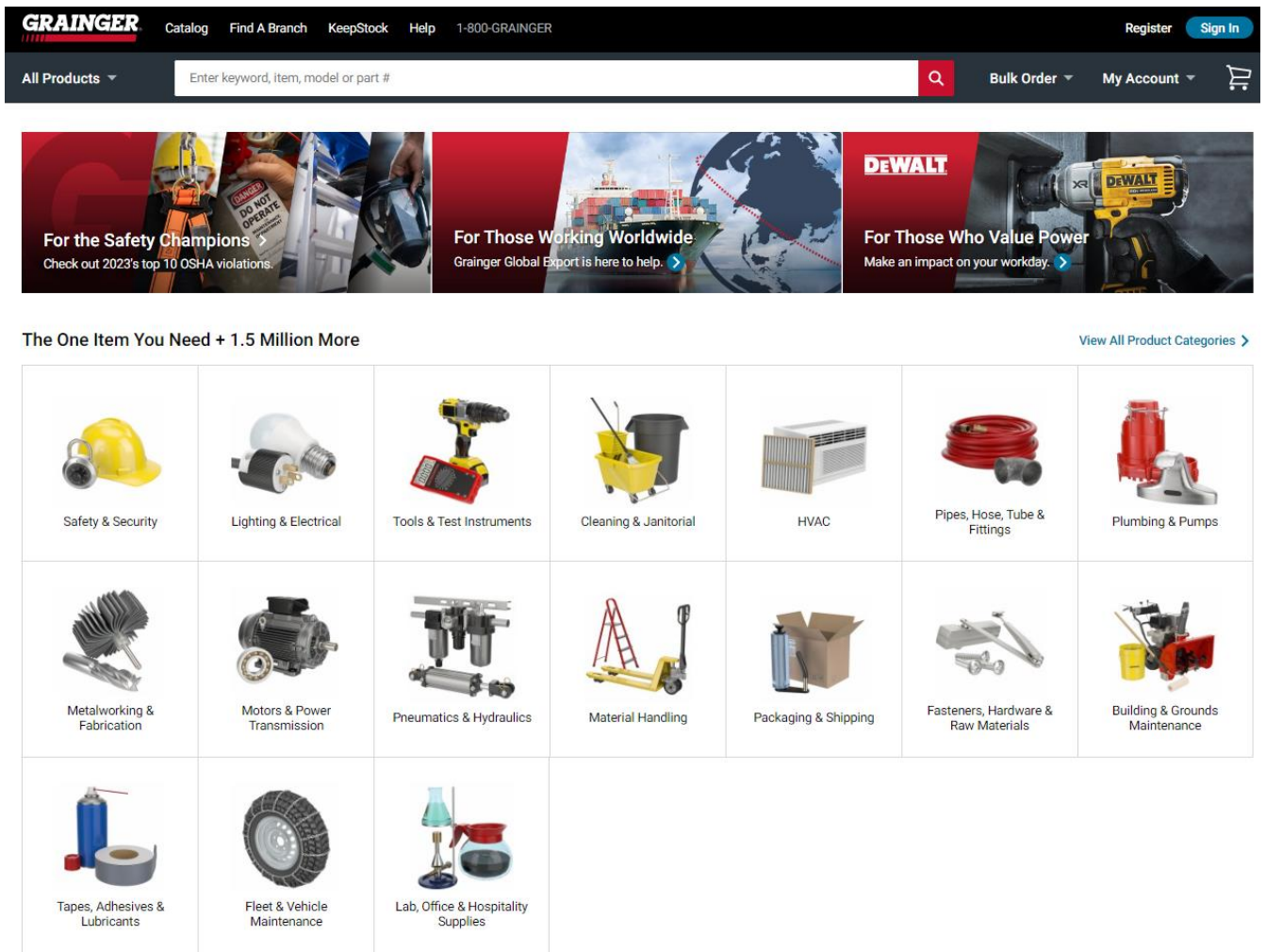
数据 : 京东工业招股书, CIC, Grand View, Imarc, Beroe, 东吴证券 (香港)

## 2. 固安捷: 全球数字化 MRO 分销商龙头, 资产负债表强劲

### 2.1. 公司简介: 全球领先的全品类数字化 MRO 分销商

固安捷是全球领先的全品类数字化 MRO 分销商。固安捷 1928 年在伊利诺伊州成立, 是一家领先的全品类 MRO 产品分销商 (MRO 指维护、维修及运行, 即 Maintenance、Repair and Operations 三个词的缩写, 即支持生产或业务运营但不会成为最终产品一部分的商品, 用于通用用途或特定工业场景下的专业用途, 涵盖广泛的消耗品和设备类别), 主要价值在于帮助客户简化采购流程、管理 MRO 库存并提供高粘性的增值服务, 业务主要在北美、日本和英国。固安捷利用创新技术和深厚的客户关系为全球超过 450 万客户提供服务, 从而实现了其“**We Keep The World Operating®**”的目标。

图17: 固安捷 MRO 产品分销平台及 MRO 产品平台示例





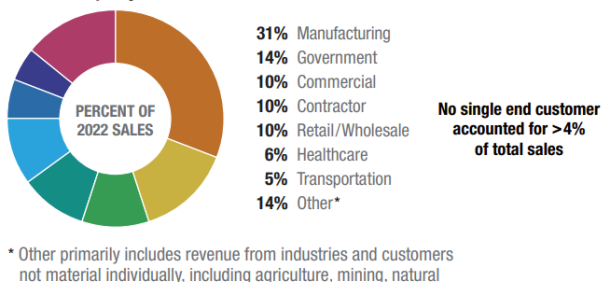
数据 : 公司官网, 东吴证券(香港)

公司客户所处行业分散程度高, MRO 产品品类丰富。公司超过 450 万客户遍布全球各行业, 前五大行业分别为制造业、政府机构、商业贸易、承包商、零售业, 占比分别为 31%、14%、10%、10%、10%, 合计约 75%, 整体客户所处行业分散程度较高。公司的 MRO 产品品类丰富, 主要品类包括安全保障、物料搬运、管道和泵以及检测设备、清洁维护、金属加工制造、电气、手动工具、供暖通风、电动工具等, 占比分别为 17%、11%、9%、8%、7%、5%、5%、5%, 合计约 67%。

图18: 公司客户所处行业的占比

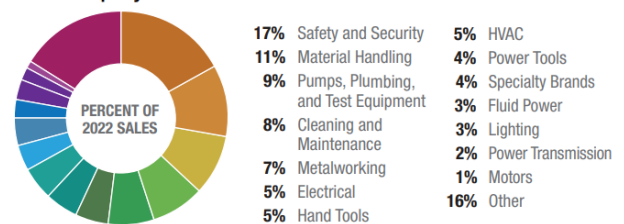
图19: 公司 MRO 产品品类占比

Total Company Customer Base



数据 : 公司官网, 东吴证券(香港)

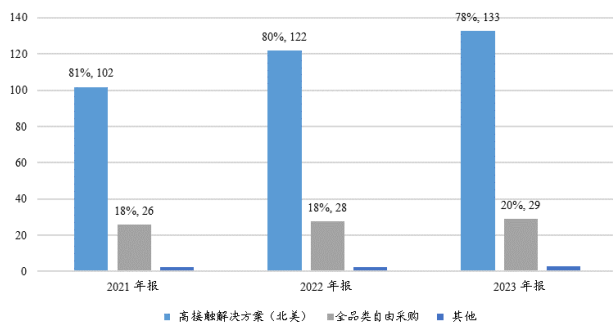
Total Company Product Assortment



数据 : 公司官网, 东吴证券(香港)

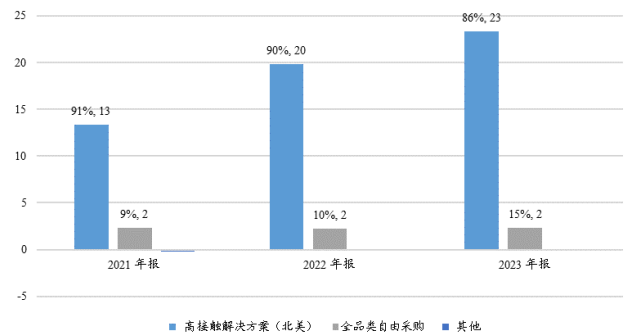
公司的业务板块主要分为高接触解决方案（HTS, high-touch solutions）和全品类自由采购（EA, endless assortment）。公司收入主要来自于 HTS 业务，近三年营收占比和营业利润占比约为 80%和 90%的水平，主要收入地区是美国和日本，近三年占比分别约为 80%和 10%。HTS 业务主要通过 Grainger 品牌在北美地区经营，并逐步开拓墨西哥和波多黎各等地区的客户，客户主要为运营维护流程复杂的中大型企业，关心采购的专业性和服务的深度以及总体采购成本，HTS 提供的专业个性化服务能为客户带来巨大价值，因此具备有较高的盈利能力，同时也增强了客户粘性。EA 业务包括日本地区经营的 MonotaRO 品牌和美国经营的 Zoro 品牌，客户主要为运营维护流程简单的小型企业，服务属性较弱，因此无需建立庞大的后端服务体系，可以帮助公司快速拓展全球市场客户，并积累不同的市场数据。

图20: 分部门业务营收及占比（标注%，亿美元）



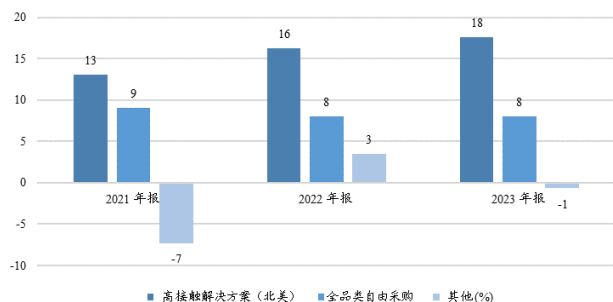
数据：上市公司公告，东吴证券（香港）

图21: 分部门业务营业利润及占比（标注%，亿美元）



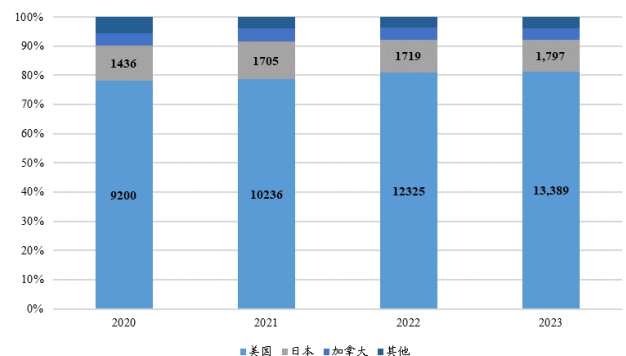
数据：上市公司公告，东吴证券（香港）

图22: 分部门营业利润率（%）



数据：上市公司公告，东吴证券（香港）

图23: 按地区划分的收入（标注 mn. usd）和占比（左轴）



数据：上市公司公告，东吴证券（香港）

HTS 和 EA 的业务流程均分为客户关系、订单安排和订单履约三个环节，由于客户

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/198046077073006055>