

# 深度：跨境电商全产业链图谱 ——让中国制造走向全球的企业们

本文作者：



**吴劲草**  
东吴商社  
证券分析师  
S0600520090006  
wujc@dwzq.com.cn



**阳靖**  
东吴商社  
证券分析师  
S0600523020005  
yangjing@dwzq.com.cn

2024年3月26日



- **1.总章：跨境电商快速发展，中国优质供应链走向世界正当时**

---

- **2. 品牌&商家篇：消费品出海核心环节**  
标的：安克创新、致欧科技、华凯易佰、吉宏股份、赛维时代

---

- **3. 物流&B2B平台篇；消费出海“卖铲人”**  
标的：小商品城、东航物流、乐歌股份、大健云仓

---

- **4. 供应链篇：由制造优势，切入跨境品牌**  
标的：恒林股份、巨星科技

---

- **5. 行业公司估值表**

---

- **6. 风险提示**

---

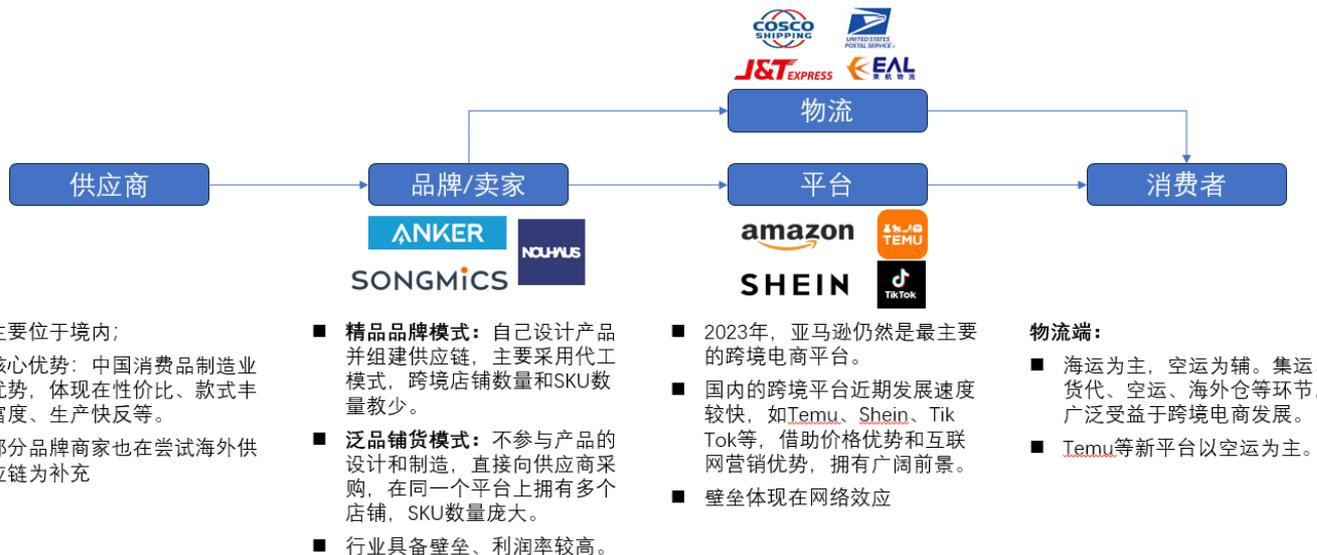
- **我们认为跨境电商是未来我国消费行业发展的趋势，同时也是当前值得重点关注的投资领域。**长期看，受益于我国领先的消费品供应链优势外溢，以及海外电商渗透率提升，跨境电商行业在过去几年中实现高速增长，据艾瑞咨询预计，2023年我国跨境电商行业出口额将达到7.9亿元，同增20%。短期看，行业受益于Temu、Tiktok等新兴跨境平台快速增长，有望迎来重要的发展机遇；同时随跨境物流成本下降、人民币汇率贬值，跨境企业的利润率有望提升。
- **本文对跨境电商产业链进行深度拆解，从品牌-渠道-平台-物流-供应商等核心环节入手，深度拆解分析跨境电商板块主要上市公司的业务构成及近期业绩变动。**
- **品牌环节：长坡厚雪，是质地较优的投资方向。**对标美日德等发达国家消费品出海历史，最终形态均为“品牌出海”。跨境品牌的核心是“品牌”，主要通过品牌区隔和领先的产品力，在市场上形成区分度，以此获得品牌溢价和超额利润。推荐标的：安克创新、致欧科技等。
- **渠道商环节：充分受益于中国优质供应链出海趋势。**在不同平台上广泛开店，经营多种品类，SKU数量覆盖范围最广。跨境电商渠道商的核心能力是通过供应链、营销、选品等能力，高效地将国内优质的商品输送到海外跨境电商市场。相关标的：华凯易佰、赛维时代等
- **物流及B2B平台环节：消费品出海“卖铲人”。**提供消费品出海“基础设施”，从行业高增高景气度、以及Temu、Shein等新兴跨境平台崛起的过程中整体受益。推荐小商品城，相关标的：东航物流、乐歌股份、大健云仓等。
- **供应链环节：拥有制造能力，产品主要销往海外，受益于跨境消费高景气度**代表中国消费品优秀的制造能力，随着海外Tiktok等跨境电商平台的崛起，供应链公司迎来打造和巩固自有品牌的机遇。相关标的：恒林股份、巨星科技、乐歌股份等。
- **风险提示：海外消费终端需求不景气，行业竞争加剧，跨境物流风险，关税等贸易政策风险等。**

## 1. 总章：跨境电商快速发展，中国优质供应链走向世界正当时

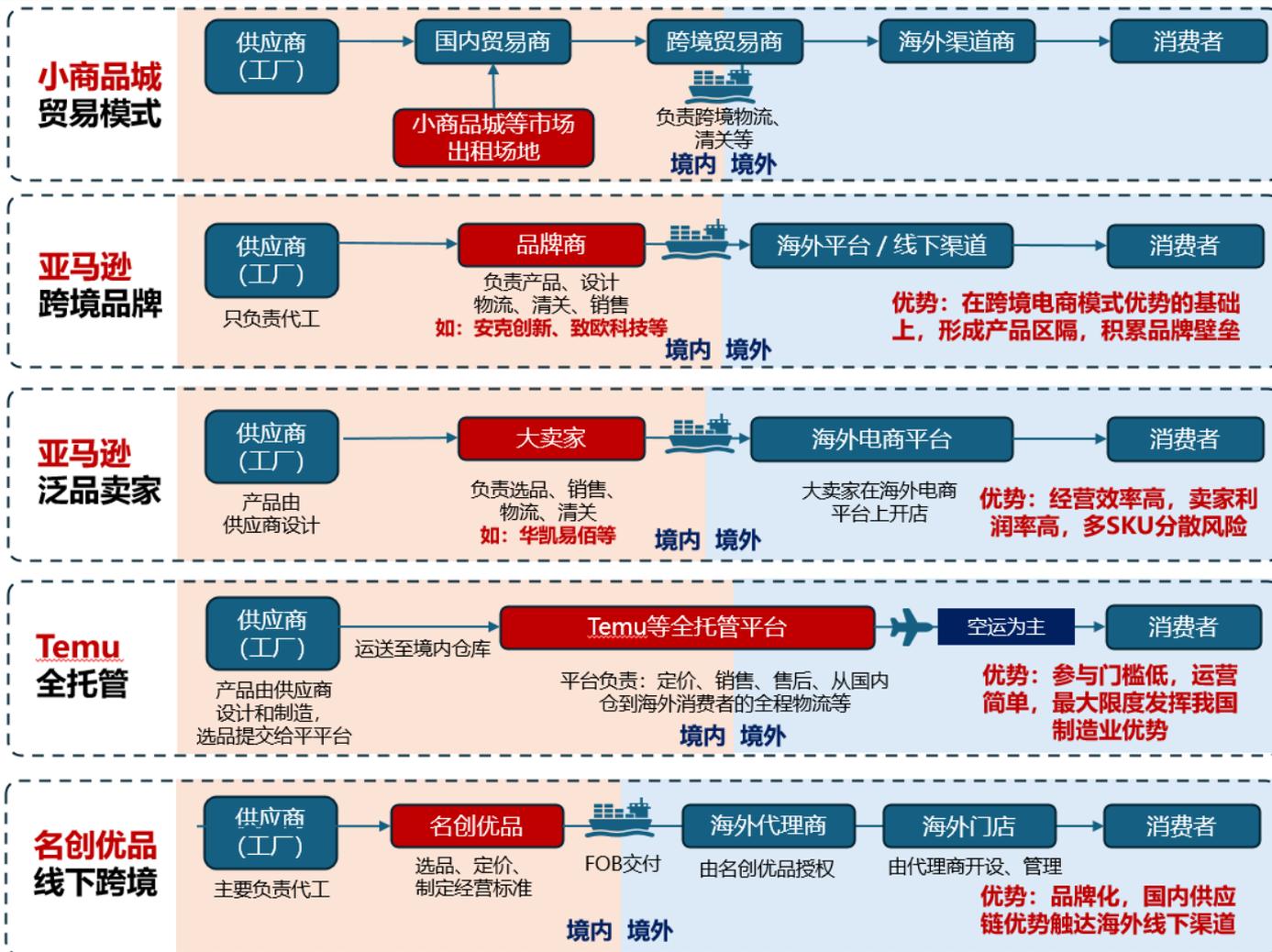
跨境电商产业链环节主要分为：供应商、品牌/卖家、平台、物流等。

- **供应商：跨境电商发展的基石。**负责生产供货，我国消费品制造业的优势，是跨境电商发展基石。
- **品牌/卖家：产业链核心环节。**主要在亚马逊等平台上存在，负责采购、上架、跨境物流、清关等中间环节；主要分为精品品牌模式（SKU和店铺数少，自己设计产品）和泛品开店模式（没有自己的品牌，开大量店铺、用大量SKU铺货）。
- **平台：发展空间大。**2023年跨境电商的主流平台为Amazon，Temu等国内平台增速快、成长空间大。
- **物流：广泛受益于跨境电商发展。**跨境物流由专业的物流供应商提供，亚马逊平台主要采用平台自营的FBA物流，其余以邮政小包、海外本地快递为主。

## 跨境电商产业链分为供应商、品牌/卖家、平台、物流等环节



图：跨境消费模式对比

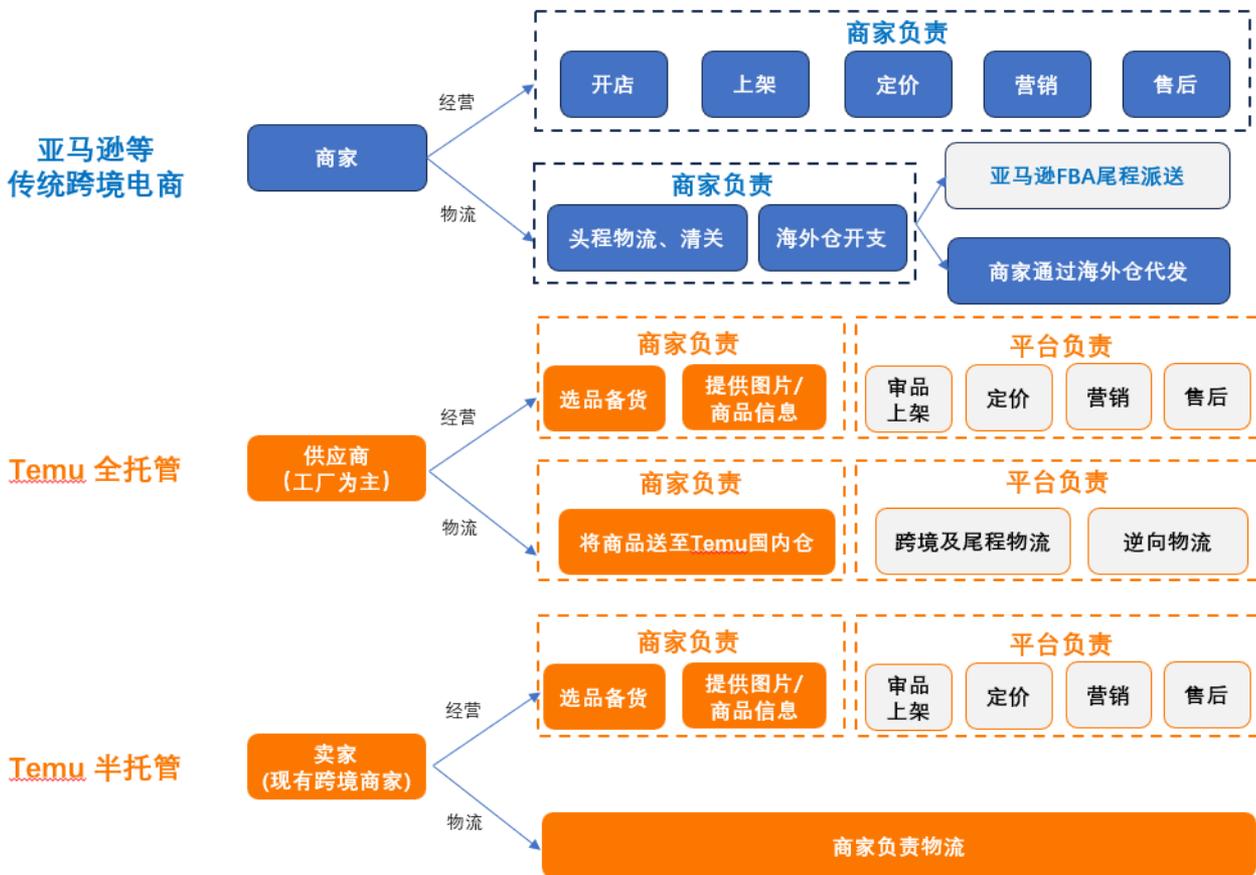


## 亚马逊及Temu模式对比：Temu全/半托管模式简化经营难度

❑ **亚马逊传统模式：**商家要负责平台经营、物流、清关等环节，难度较大。优点在于亚马逊规模大、流量大、客单价较高利润空间较大。

❑ **Temu全托管模式：**大幅简化商家负担，商家只需负责选品供货、并送至Temu境内仓库，因此经营门槛下降，有利于发挥我国消费品制造能力优势。

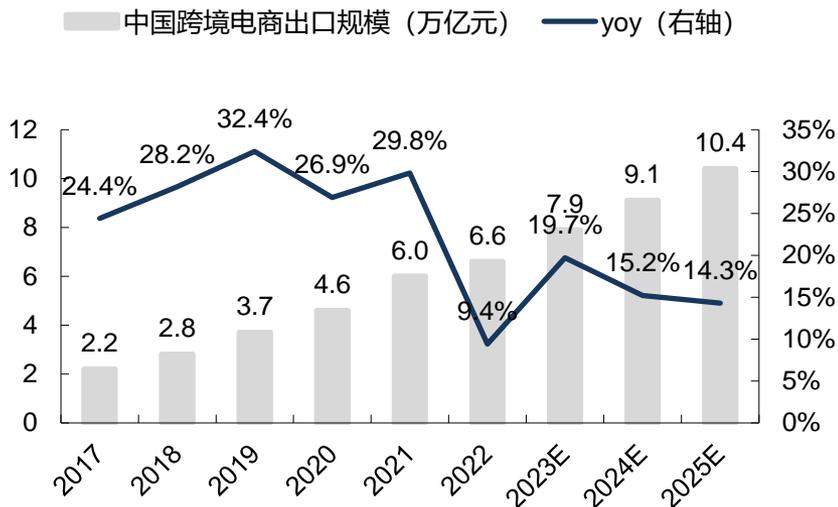
❑ **Temu半托管模式：**有助于吸引在海外已经有物流和经营能力的商家入驻，有助于丰富平台品类。



数据来源：亿邦动力，东吴证券研究所绘制

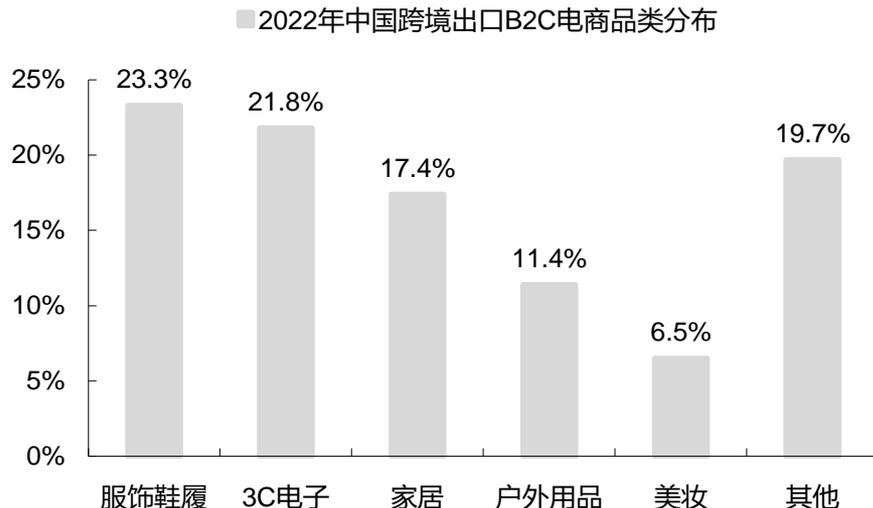
- **跨境电商交易规模持续增长，有望保持10%以上增长中枢。**据艾瑞咨询，2022年我国跨境出口电商行业规模达6.6万亿元，2017-2022年我国跨境电商出口规模CAGR为24.5%；2022~2025年行业CAGR有望达16.4%。
- **服饰鞋履、消费电子产品为主要品类。**据艾瑞咨询，2022年我国跨境B2C出口电商主要品类为服装鞋履、3C电子、家居、户外用品、美妆等。

图：2017-2025中国跨境电商出口行业规模及增速



数据来源：海关总署，艾瑞咨询，东吴证券研究所

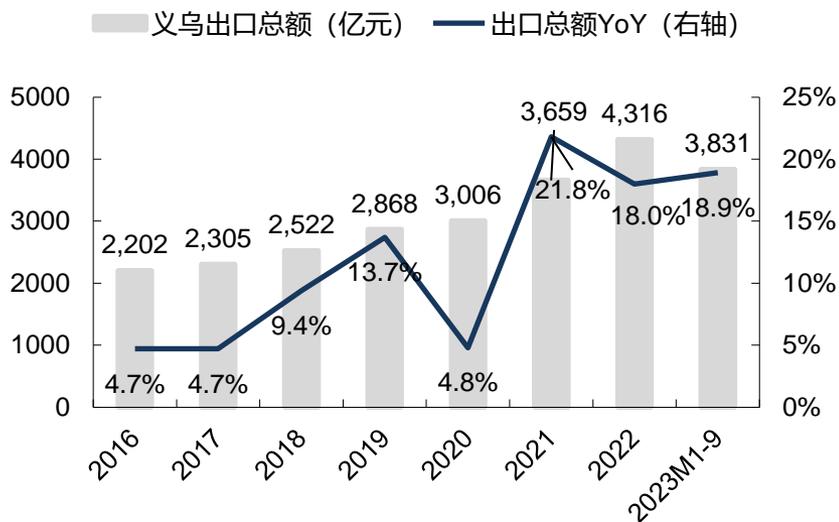
图：2022年跨境B2C电商品类销售额构成占比



数据来源：艾瑞咨询，东吴证券研究所

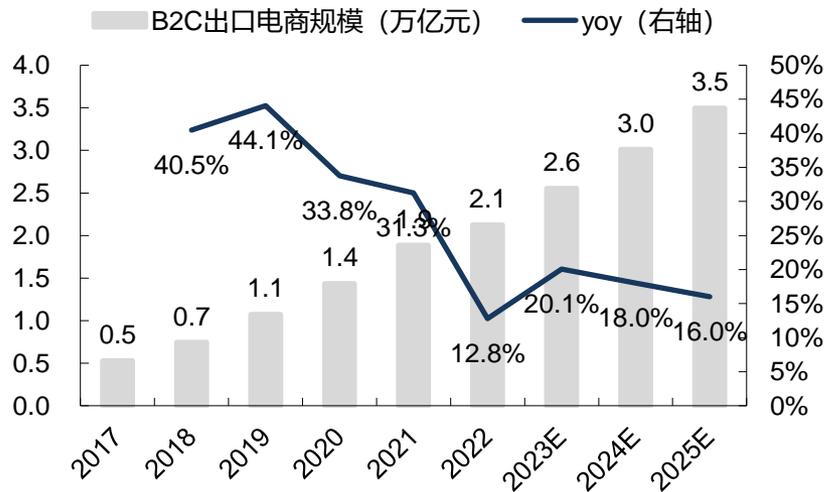
- **2023年跨境消费品出口仍然保持不错的景气度。**从我国小商品集散地——义乌的出口数据上看，2023年1~9月，义乌市出口额达3831.3亿元，同比+18.9%，保持较快的出口额增长。
- **受益于供应链优势和电商运营优势，跨境电商B2C是近年来发展较快的戏份领域。**据艾瑞咨询，2023年我国跨境电商B2C出口额有望达2.6万亿元，同比+20%。

### 图13：义乌小商品出口额保持较快增长



数据来源：义乌市国民经济和社会发展统计公报，小商品城公告，东吴证券研究所

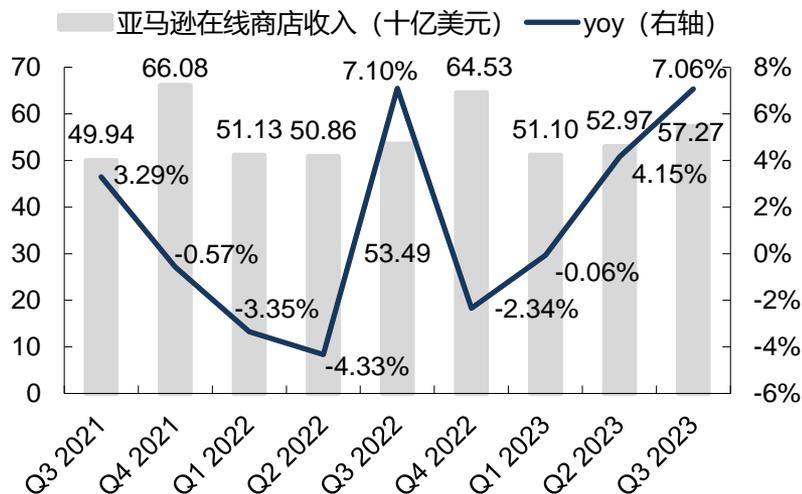
### 图14：跨境电商B2C行业规模及增速



数据来源：艾瑞咨询，东吴证券研究所

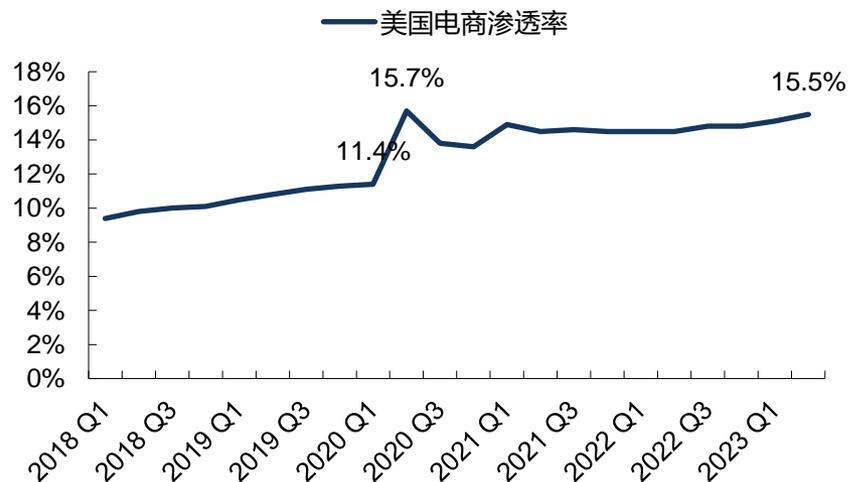
- **随着海外消费能力恢复&线上消费渗透率提升，2023年海外电商景气度较高。**2023年，由于①海外消费者在疫情期间逐步形成线上消费习惯，②疫情及俄乌战争后欧美国家消费能力恢复，③消费者在线上渠道追求性价比更高的产品，海外电商景气度较高。亚马逊的线上商店直营收入同比增速也在逐季加速。
- **美国等海外国家电商渗透率提升，利好跨境电商行业发展。**国内企业通过跨境电商切入海外消费市场，难度比海外线下渠道更低。近年来受益于疫情及海外性价比消费需求提升，美国等发达国家的线上渗透率提升，跨境电商迎来发展机遇。

图15：2023年以来亚马逊线上商店收入持续回暖



数据来源：公司公告，彭博，东吴证券研究所，注：2022Q3增速异常高是基数变化所致，2021年的Primeday大促在Q2，而2022~23年均均在Q3。

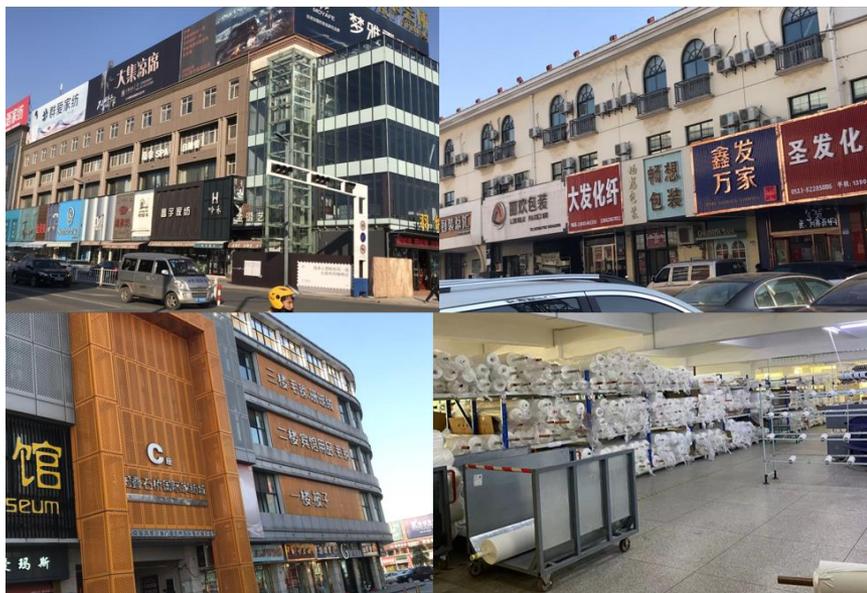
图16：美国跨境电商渗透率提升



数据来源：statista，东吴证券研究所

- 近年来跨境电商的快速成长，主要得益于我国拥有全球领先的消费品供应链能力。2022年我国全部工业增加值突破40万亿元大关，占GDP比重达到33.2%；其中制造业增加值占GDP比重为27.7%，制造业规模连续13年居世界首位。我国也是全世界唯一拥有联合国产业分类中全部工业门类的国家。

图：我国具备大量优质消费品制造业企业



数据来源：实地拍摄，东吴证券研究所

图：国内头部供应链企业及其代工品牌

代工企业	主要客户
申洲国际	Nike、UNIQLO、Adidas及Puma等
华利集团	Nike、Vans、Deckers、Puma等
莹特丽	Dior、YSL、香奈儿、雅诗兰黛、MAC等
科丝美诗	Dior、香奈儿、兰蔻、花西子、完美日记等
立讯精密	苹果、联想等
时代集团控股	Coach、Fossil、Michael Kors、Prada等

数据来源：公司官网，东吴证券研究所

### □ **品牌环节：长坡厚雪，是质地较优的投资方向。**

- 对标美日德等发达国家消费品出海历史，最终形态均为“品牌出海”。跨境品牌的核心是“品牌”，主要通过品牌区隔和领先的产品力，在市场上形成区分度，以此获得品牌溢价和超额利润。
- 相关标的：安克创新、致欧科技等。

### □ **渠道商环节：充分受益于中国优质供应链出海趋势。**

- 在不同平台上广泛开店，经营多种品类，SKU数量覆盖范围最广。跨境电商渠道商的核心能力是通过供应链、营销、选品等能力，高效地将国内优质的商品输送到海外跨境电商市场。
- 相关标的：华凯易佰、赛维时代等

### □ **物流及B2B平台环节：消费品出海“卖铲人”。**

- 提供消费品出海“基础设施”，从行业高增高景气度、以及Temu、Shein等新兴跨境平台崛起的过程中整体受益。
- 相关标的：小商品城、东航物流、乐歌股份、大健云仓等。

### □ **供应链环节：拥有制造能力，产品主要销往海外，受益于跨境消费高景气度**

- 代表中国消费品优秀的制造能力，随着海外Tiktok等跨境电商平台的崛起，供应链公司迎来打造和巩固自有品牌的机遇。
- 相关标的：恒林股份、巨星科技、乐歌股份等。

## 2. 跨境品牌&商家：消费品出海核心环节

## 2.1 安克创新：领先的跨境消费数码品牌商，海外品牌认知居前

### 安克创新产品聚焦泛消费电子赛道：

- ❑ **充电类：**主要包括小充（电子产品充电头、充电线、充电宝等）和大充（家用/移动储能）。公司主打小型、大功率、多接口充电头产品，并创新推出“多合一”产品。储能产品分为移动储能及户储两个条线，其中目前以移动储能为主。
- ❑ **智能创新类：**主要包括清洁家店、家用安防等。公司 2023 年扫地机产品有较大进步，推出 X9 PRO 旗舰级产品。安放类拥有EUFY品牌，主要产品包括智能监控摄像头、智能门铃门锁等。
- ❑ **无线音频类：**主要包括无线耳机、无线蓝牙音箱等，其中以无线耳机为主。其中Anker位于传统音频大品牌和主要手机厂商品牌之后，位于行业第二梯队。

图：安克创新品牌&产品矩阵

充电类		67W GaN Wall Charger Power Bank 3-in-1 Cube with MagSafe USB-C to USB-C Cable
智能创新类		Clean X9 Pro eufyCam S220 Video Smart Lock S330
		Cosmos Laser 1080P Capsule 3 Laser Mars3 Cosmos
		C300 Webcam B600 Video Bar S500 Speakerphone H700 Headset
		MSC 3D Printer
无线音频类		Space Q45 Liberty 4

## 2.1.2 安克创新品牌优势突出，改善在海外拥有领先的品牌认知

- 公司主品牌Anker也多次入选凯度BrandZ中国品牌全球化50强榜单TOP 15，也是榜单前15中少数的“10后”品牌，这表明Anker品牌已经具备全球影响力。

图：安克多次入选凯度咨询“中国全球化品牌50强榜单”，品牌具备全球影响力

2022	品牌	得分	类别	2021	品牌	得分	内容	2020	品牌	得分	内容
1	字节跳动	2484	内容 APP	1	阿里巴巴	2064	电子商务	1	华为	1938	消费电子
2	阿里巴巴	2258	电子商务	2	字节跳动	2049	内容 APP	2	联想	1881	消费电子
3	联想	1898	消费电子	3	华为	1993	消费电子	3	阿里巴巴	1666	电子商务
4	小米	1859	消费电子	4	小米	1831	消费电子	4	字节跳动	1368	内容 APP
5	华为	1674	消费电子	5	联想	1828	消费电子	5	小米	1098	消费电子
6	OPPO	1349	消费电子	6	OPPO	1299	消费电子	6	海尔	835	家电
7	海信	1241	家电	7	海信	1134	家电	7	海信	821	家电
8	一加	1124	消费电子	8	海尔	1032	家电	8	一加	771	消费电子
9	海尔	1098	家电	9	一加	1017	消费电子	9	中国国航	713	航空
10	SHEIN	1070	线上时尚	10	VIVO	965	消费电子	10	青岛啤酒	674	酒类
11	VIVO	975	消费电子	11	SHEIN	901	线上时尚	<b>11</b>	<b>Anker</b>	<b>546</b>	<b>消费电子</b>
<b>12</b>	<b>Anker</b>	<b>912</b>	<b>消费电子</b>	12	腾讯	804	移动游戏	12	OPPO	518	消费电子
13	腾讯	847	移动游戏	<b>13</b>	<b>Anker</b>	<b>793</b>	<b>消费电子</b>	13	SHEIN	490	线上时尚
14	青岛啤酒	740	酒类	14	青岛啤酒	740	酒类	14	大疆创新	460	智能设备
15	中国国航	725	航空	15	中国国航	701	航空	15	中国银行	460	银行

数据来源：凯度咨询，东吴证券研究所

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/628113135042006051>