



## 轻工制造

优于大市（维持）

### 证券分析师

徐偲

资格编号：S0120523020002

邮箱：xucal@tebon.com.cn

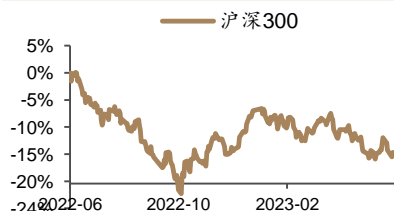
余倩莹

资格编号：S0120523020005

邮箱：yuqy@tebon.com.cn

### 研究助理

### 市场表现



### 相关研究

- 1.《轻工制造周报：CCER 重启预期升温，林业碳汇潜力巨大》，2023.6.18
- 2.《轻工制造周报：多地放松地产政策，关注地产链机会》，2023.6.11
- 3.《618 活动逐步升温，预售数据表现亮眼》，2023.6.4
- 4.《太阳纸业(002078.SZ)：攻守兼备，日出东方》，2023.5.29
- 5.《轻工制造行业 22 年报及 23 一季报总结-轻工制造周报：人民币汇率再度破 7，出口链受益几何》，2023.5.28

# 跨境电商行业深度：以跨境电商行业为例，探讨 AIGC 应用带来的新变革

## 投资要点：

- **以跨境电商行业为例，探讨 AIGC 应用带来的新变革。**我们认为，跨境电商公司的利润可拆解为如下公式“销售利润=流量（自然流量+付费流量）×转化率×客单价-商品成本-其他运营成本费用”。从这个公式可知，获取流量是跨境电商运营中最重要的也是最基础的工作，决定了跨境电商公司可触及的用户规模。转化率决定了对触及用户的有效转化，是衡量流量利用率的一个重要指标，从搜索到点击到加购到最终实现购买，转化率越高意味着流量的利用效率越大。客单价和成本费用，决定了产品的利润率高低。我们认为，跨境电商行业的内在核心就是一方面不断地降低获取流量的成本，提高流量的利用率，实现用户价值的高效转化；另一方面提升各环节运营效率，降低运营成本费用，从而提升利润率。
- **流量：流量更迭引领行业变革，深层决定商业模式。**流量层面，我们认为，此前每一轮中国跨境电商的发展，是建立在核心成本价格优势上，对新渠道和新流量红利的有效利用。一方面，新渠道和新流量红利的不断更迭，推动了跨境电商模式的不断创新，从而推动了电商渗透率的提升和市场规模的扩大。另一方面，能够迅速抓住新兴流量变化趋势和分发逻辑的玩家将迅速崛起，而错过先机的玩家，将会被时代抛弃。当前电商网站和搜索引擎掌握着主要的电商流量来源，随着 AIGC 的应用落地，商品分享、专业评估网站和 AIGC 平台或成为新的流量入口，其能够基于全网大数据搜集商品信息完成推荐，或节省消费者选择成本，并通过佣金获利。而能够在 AIGC 应用早期，掌握 AIGC 搜索推荐规则进行商品标题/描述/详情页文案撰写的跨境电商卖家，或能获得早期零成本/低成本流量红利，乘势而起成为主角。在商业模式方面，AIGC 对商品的推荐，需要购物链接完成最后的销售转化，第三方电商平台或者独立站模式更为受益。
- **转化：从流量为王到转化为王，AIGC 助力降本增效。**转化率层面，我们认为，有流量的国家依然是流量为王主导，流量红利下即使运营能力稍差，也能取得不错的销量；但在流量红利消散的地方，将从流量为王转变为转化为王，需要极致的运营提升超级转化率才能取胜。相较于仍存在流量红利的东南亚、拉美市场，AIGC 在跨境电商领域的应用或更加适合流量红利消退、运营价值凸显的美国市场。AIGC 的应用能够助力跨境电商行业提升销售每一环节的转化率，从而实现销售额的倍数级增长。
- **运营：跨境电商成本高企，AIGC 应用有望显著降本。**在降本方面，通常情况下，接入 AIGC 可带来利润率的提升第三方平台泛品型电商>精品型电商>直营型电商；具体情况下，应分析不同跨境电商企业的成本费用构成，市场推广费、销售职工薪酬费用、管理人员薪酬费用率越高的企业，降本效果越明显，利润率弹性越大。
- **核心标的：**我们建议关注：（1）目标市场为从流量为王转变为转化为王的美国市场，IT 团队成熟并积极将 ChatGPT 等 AIGC 技术与自身业务深度融合、利润率相对较低存在较大利润改善空间的跨境电商公司，建议关注华凯易佰、联络互动；（2）拥有自有品牌和供应链体系，能够将 ChatGPT 等 AIGC 技术与自有品牌的设计研发深度融合的跨境电商公司，建议关注赛维时代；（3）目标市场为存在较大流量红利的东南亚和拉美市场，创新电商销售模式，快速获取市场份额的跨境电商公司，建议关注吉宏股份。
- **风险提示：**宏观经济波动风险，市场竞争加剧风险，平台政策变化对平台型电商公司经营影响的风险，流量成本提升对公司盈利能力影响的风险，AIGC 技术应用能力落后的风险，中美经贸关系恢复不及预期的风险，汇率波动风险。



## 内容目录

1. 以跨境电商行业为例，探讨 AIGC 应用带来的新变革 .....	7
2. 流量：流量更迭引领行业变革，深层决定商业模式 .....	8
2.1. 流量来源的更迭，引领行业历轮变革 .....	8
2.2. 差异化流量来源，产生三大商业模式 .....	14
2.3. 国别环境差异明显，商业模式因地制宜 .....	17
2.3.1. 中国 VS 美国：中国以第三方平台为主，美国独立站亦欣欣向荣 .....	19
2.3.2. 中国 VS 东南亚：在第三方平台模式之外，社交电商快速发展 .....	22
2.4. 展望未来，流量依旧是决定商业模式与竞争格局的核心要素 .....	24
3. 转化：从流量为王到转化为王，AIGC 助力转化率提升 .....	27
3.1. 从流量为王到转化为王，多环节决定超级转化率 .....	28
3.2. AIGC 应用广泛，或助力转化率显著提升 .....	29
4. 运营：跨境电商成本高企，AIGC 应用有望显著降本 .....	35
5. 核心标的 .....	40
5.1. 华凯易佰：收购易佰网络布局跨境电商，泛品类、智能化经营 .....	40
5.2. 联络互动：收购 Newegg 布局垂类 IT/CE 电商平台，品牌认可度高 .....	42
5.3. 赛维时代：积极践行品牌化战略，实现全链路数字化能力 .....	46
5.4. 吉宏股份：成功拓展跨境社交电商赛道，精准营销下“货找人” .....	49
6. 风险提示 .....	52

## 图表目录

图 1: 跨境电商公司销售额拆解公式示意图 .....	7
图 2: 中国跨境电商发展历程 .....	9
图 3: 2022 年和 2027 年亚马逊不同类别产品销售份额情况统计及预测 .....	10
图 4: 2022 年快时尚品牌不同品类产品平均售价情况 (美元) .....	10
图 5: 2021H1 及 2022H1 年科技巨头公司流量占比情况 .....	11
图 6: 2021 年各个平台全球数据流量占比情况 .....	11
图 7: 2017 年社媒全球流量占比情况 .....	12
图 8: 2022 年社媒全球流量占比情况 .....	12
图 9: 2013Q3-2021Q3 Facebook CPC 情况 (美元) .....	12
图 10: 2022 年美国社媒用户年龄结构情况 .....	13
图 11: 2022 年美国社媒用户按世代划分情况 .....	13
图 12: 2022 年 (截至 8 月) 主要短视频平台广告费用对比 (美元) .....	13
图 13: 跨境电商生态图谱 .....	14
图 14: 2022 年美国市场各大电商平台市场份额 .....	15
图 15: 2021 年东南亚六国电商平台市场份额 .....	15
图 16: 2016-2025 独立站市场规模 .....	15
图 17: Top50 独立站流量访问情况 (2021 年 12 月-2022 年 2 月) .....	16
图 18: 2019-2025 年美国分平台社交买家份额 .....	17
图 19: 2018-2025 年美国主流媒体渗透率 .....	17
图 20: 2018-2025 年东南亚主流媒体渗透率 .....	17
图 21: 2018-2025 年拉美国家主流媒体渗透率 .....	17
图 22: 美国电商发展历程 .....	17
图 23: 中国电商发展历程 .....	18
图 24: 东南亚电商发展历程 .....	19
图 25: 2022 中国主要零售电商市场占有率 .....	19
图 26: 2022 年美国主要零售电商市场份额 .....	19
图 27: 1990 年沃尔玛店铺在美国地图分布图 .....	20
图 28: 美国零售业集中度 (HHI) 显著提升 .....	20
图 29: 2022Q1 及 2023Q1 美国网购流量入口情况 .....	20
图 30: 2021 年中国网民手机上拥有的购物 App 数量 .....	20
图 31: 2021 年全球假货来源情况 .....	21
图 32: 2021 年用户购买假货动机 .....	21

图 33: 2022Q2 按网络会话数计使用最广泛的东南亚电商 .....	22
图 34: 东南亚社交电商及整体电商销量及增速对比 .....	22
图 35: 东南亚主要零售业态构成 .....	22
图 36: 2022 东南亚社交媒体渗透率 .....	23
图 37: 东南亚移动电商零售额及渗透率 .....	23
图 38: 亚马逊增长飞轮 .....	24
图 39: 2018 年与 2022 年美国主流电商零售平台份额情况 .....	24
图 40: 2017 年和 2021 年中国成年移动网络使用者搜寻产品/服务咨询的渠道对比 .....	25
图 41: 2016 年和 2021 年中国电商平台份额对比 .....	25
图 42: 2022 年东南亚在线活动情况 .....	25
图 43: 2013-2028 东南亚互联网及移动互联网使用情况预估 .....	25
图 44: 2018 年东南亚电商平台在线流量访问额情况 .....	26
图 45: 2022 年 3-6 月印尼消费者首选网上购物渠道 .....	26
图 46: 2023Q1 和 2022Q1 美国消费者网购时的搜索路径 .....	26
图 47: 2017 和 2021 年中国消费者网购时搜索产品或服务信息的渠道 .....	26
图 48: Google 与 Bing 页面访问量 .....	27
图 49: 必应应用下载量增长 7 倍 .....	27
图 50: Claude-instant 进行商品导购 1 .....	27
图 51: Claude-instant 进行商品导购 2 .....	27
图 52: 2008-2027E 中国、东南亚和美国互联网渗透率 .....	28
图 53: 转化率漏斗模型 .....	28
图 54: Anker 牌充电宝各环节转化率 .....	29
图 55: ChatGPT 提供选品建议 .....	30
图 56: ChatGPT 提供市场调查数据 .....	30
图 57: ChatGPT 提供产品标题建议 .....	31
图 58: ChatGPT 提供产品关键词建议 .....	31
图 59: ChatGPT 提供产品 5 个要点描述建议 .....	32
图 60: ChatGPT 提供产品详情页描述建议 .....	32
图 61: ChatGPT 提供产品折扣建议 .....	32
图 62: ChatGPT 提供客服回复建议 .....	32
图 63: 跨境电商与一般企业社媒投放渠道支出占比 .....	33
图 64: 不同跨境电商内外广告投放预算占比 .....	33
图 65: AIGC 在电商领域的主要应用场景 .....	33

图 66: 2019-2022 年赛维时代成本费用结构 .....	35
图 67: 跨境电商品牌与其他品牌物流成本占比对比情况 .....	35
图 68: 跨境电商与其他品牌除物流成本外核心成本占比对比情况 .....	35
图 69: 2018-2020 年易佰网络员工数量变化及原因 (单位: 人) .....	39
图 70: 2018-2022 年华凯易佰营业收入和归母净利润情况 .....	40
图 71: 2021-2022 华凯易佰按产品拆分营业收入结构 (亿元) .....	40
图 72: 2018-2022 华凯易佰毛利率和归母净利率 .....	41
图 73: 2018-2022 华凯易佰费用率情况 .....	41
图 74: 2022 年易佰网络分平台收入占比 .....	41
图 75: 2020 年易佰网络分地区收入占比 .....	41
图 76: 2018-2022 华凯易佰研发费用及 yoy .....	42
图 77: 华凯易佰泛品类智能应用系统模块功能举例 .....	42
图 78: 2018-2022 联络互动营业收入、归母净利润及 yoy .....	43
图 79: 2018-2022 联络互动按产品拆分主营业务收入结构 (亿元) .....	43
图 80: 2018-2022 Newegg 营业收入及净利润情况 .....	43
图 81: 2018-2022 联络互动毛利率和归母净利率 .....	43
图 82: 2018-2022 联络互动费用率情况 .....	44
图 83: Newegg 商业模式 .....	44
图 84: 2022Newegg 按业务拆分营收结构 .....	44
图 85: 2022Newegg 按业务拆分 GMV 结构 .....	44
图 86: Newegg 生态系统图示 .....	45
图 87: 主要电商平台客户净推荐值 (NPS) .....	46
图 88: 2018-2022 年赛维时代营业收入、归母净利润及 yoy .....	47
图 89: 2018-2022 年赛维时代营收结构 (亿元) .....	47
图 90: 2018-2022 年赛维时代毛利率和归母净利率 .....	47
图 91: 2018-2022 年赛维时代费用率情况 .....	47
图 92: 2020-2022 年赛维时代按渠道拆分营收结构 (亿元) .....	48
图 93: 2020-2022 年赛维时代按品类拆分营收结构 (亿元) .....	48
图 94: 赛维时代主要品牌情况 .....	48
图 95: 2020-2022 年赛维时代服饰配饰 SPU 销售分层情况 (亿元) .....	48
图 96: 赛维时代经营模式图示 .....	48
图 97: 2018-2022 年吉宏股份营业收入、归母净利润及 yoy .....	50
图 98: 2018-2022 年吉宏股份按产品拆分主营业务收入结构 (亿元) .....	50

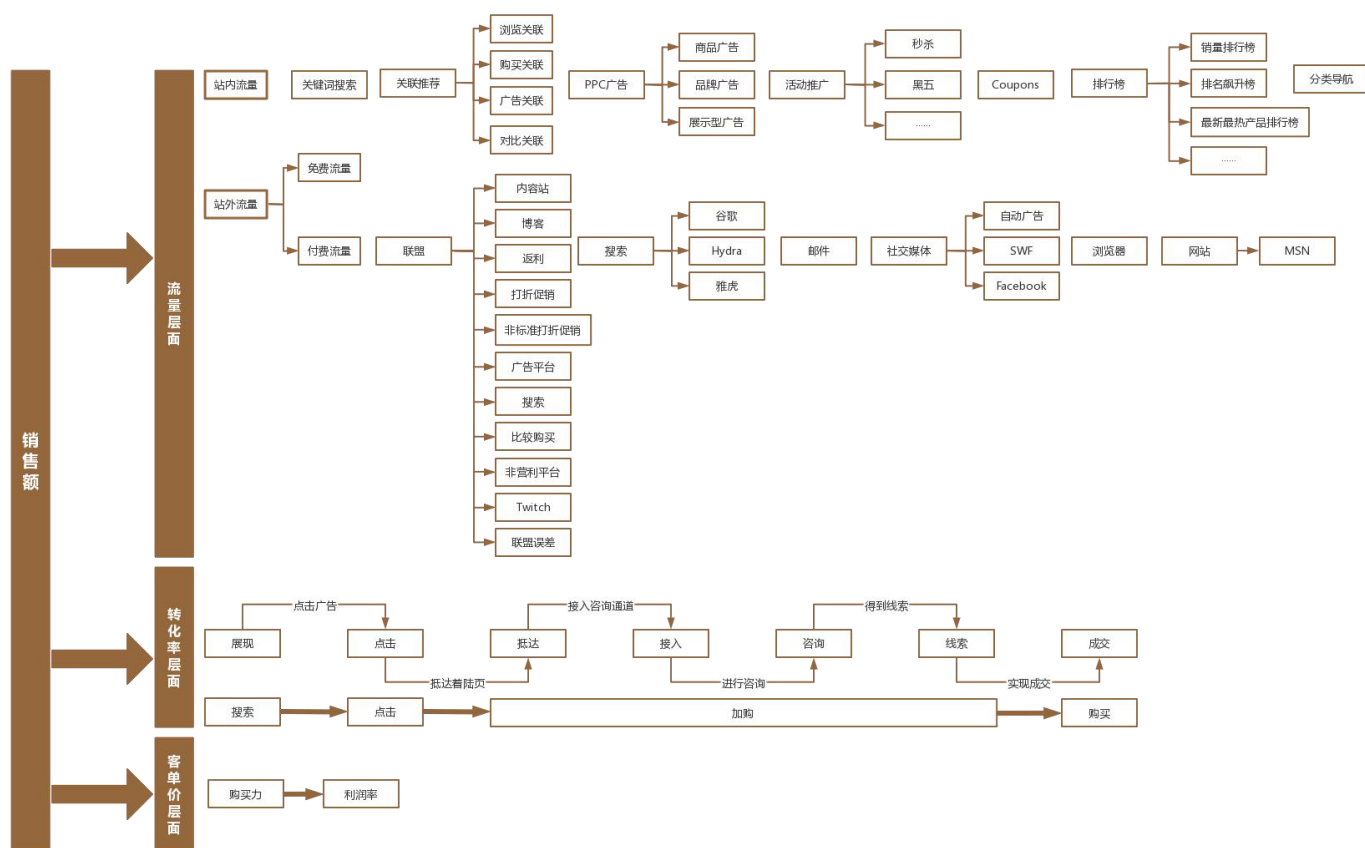
图 99: 2018-2022 年吉宏股份毛利率和归母净利率 .....	50
图 100: 2018-2022 年吉宏股份费用率情况 .....	50
图 101: 吉宏股份跨境电商业务具体流程 .....	50
图 102: 东南亚电商 GMV 销售额及预测 (十亿美元) .....	51
图 103: 东南亚市场支付方式占比 .....	52
表 1: 亚马逊平台招商条件、政策变化及大事情况 .....	11
表 2: 独立站模式与传统平台型店铺的区别 .....	15
表 3: 2022 年阿里巴巴、亚马逊和 Mercado Libre 品牌市场选择 .....	21
表 4: 不同电商模式底层基础架构 .....	24
表 5: 数字 AI 在跨境电商上的应用场景 .....	29
表 6: ChatGPT 在跨境电商上的应用场景 .....	30
表 7: 使用 AIGC 后安科创新充电宝的超级转化率和销售额提升测算 .....	33
表 8: 吉宏股份通过 ChatGPT 赋能跨境电商业务 .....	34
表 9: 华凯易佰通过 AIGC 赋能跨境电商业务 .....	34
表 10: 跨境电商品牌与其他品牌成本结构差异 .....	36
表 11: 2022 年赛维时代的人员构成情况 .....	36
表 12: 2019 年易佰网络接入 AIGC 净利润率提升测算 .....	37
表 13: 2022 年赛维时代接入 AIGC 净利润率提升测算 .....	37
表 14: 2019 年安克创新接入 AIGC 净利润率提升测算 .....	38
表 15: 2021 年 Newegg 接入 AIGC 后经营利润率提升测算 .....	39
表 16: 2022 年易佰网络主要产品品类的经营数据 .....	41
表 17: 2021 年 Newegg 主要直销品类、品牌及 SKU 数量 .....	45
表 18: 赛维时代现有核心技术 .....	49



## 1. 以跨境电商行业为例，探讨 AIGC 应用带来的新变革

我们认为，跨境电商公司的利润可拆解为如下公式“销售利润=流量（自然流量+付费流量）×转化率×客单价-商品成本-其他运营成本费用”。从这个公式可知，获取流量是跨境电商运营中最重要的也是最基础的工作，决定了跨境电商公司可触及的用户规模。转化率决定了对触及用户的有效转化，是衡量流量利用率的一个重要指标，从搜索到点击到加购到最终实现购买，转化率越高意味着流量的利用效率越大。客单价和成本费用，决定了产品的利润率高。我们认为，跨境电商行业的内在核心就是一方面不断地降低获取流量的成本，提高流量的利用率，实现用户价值的高效转化；另一方面提升各环节运营效率，降低运营成本费用。

图 1：跨境电商公司销售额拆解公式示意图



资料来源：雨果跨境官网，德邦研究所

流量层面，我们认为，此前每一轮中国出口跨境电商的发展，是建立在核心成本价格优势上，对新渠道和新流量红利的有效利用。一方面，新渠道和新流量红利的不断更迭，推动了跨境电商模式的不断创新，从而推动了电商渗透率的提升和市场规模的扩大。另一方面，能够迅速抓住新兴流量变化趋势和分发逻辑的玩家将迅速崛起，而错过先机的玩家，可能会落后。当前电商网站和搜索引擎掌握着主要的电商流量来源，随着 AIGC 的应用落地，商品分享、专业评估网站和 AIGC 平台或成为新的流量入口，其能够基于全网大数据搜集商品信息完成推荐，或节省消费者选择成本，并通过佣金获利。而能够在 AIGC 应用早期，掌握 AIGC 搜索推荐规则进行商品标题/描述/详情页文案撰写的跨境电商卖家，或能获取早期

零成本/低成本流量红利，乘势而起成为主角。在商业模式方面，AIGC 对商品的推荐，需要购物链接完成最后的销售转化，第三方电商平台或者独立站模式更为受益。

**转化率层面**，我们认为，有流量的国家依然是流量为王主导，流量红利下即使运营能力稍差，也能取得不错的销量；但在流量红利消散的地方，将从流量为王转变为转化为王，需要极致的运营提升超级转化率才能取胜。相较于仍存在流量红利的东南亚、拉美市场，AIGC 在跨境电商领域的应用或更加适合流量红利消退、运营价值凸显的美国市场。AIGC 的应用能够助力跨境电商行业提升销售每一环节的转化率，从而实现销售额的倍数级增长。

**运营层面**，相较于国内其他消费品品牌和电商品牌，跨境电商品牌的业务推广费和职工薪酬等可变成本高企，为 AIGC 技术理想的应用场景，应用 AIGC 技术后可实现较大维度的降本。通常情况下，从接入 AIGC 可带来的利润率提升程度看，第三方平台泛品型电商>精品型电商>直营型电商；具体情况下，应分析不同跨境电商企业的成本费用构成，市场推广费用率、销售职工薪酬费用率、管理人员薪酬费用率越高的企业，降本效果越明显，利润率弹性越大。

我们建议关注：（1）目标市场为从流量为王转变为转化为王的美国市场，IT 团队成熟并积极将 ChatGPT 等 AIGC 技术与自身业务深度融合、利润率相对较低存在较大利润改善空间的跨境电商公司，建议关注华凯易佰、联络互动；（2）拥有自有品牌和供应链体系，能够将 ChatGPT 等 AIGC 技术与自有品牌的设计研发深度融合的跨境电商公司，建议关注赛维时代；（3）目标市场为存在较大流量红利的东南亚和拉美市场，创新电商销售模式，快速获取市场份额的跨境电商公司，建议关注吉宏股份。

## 2. 流量：流量更迭引领行业变革，深层决定商业模式

### 2.1. 流量来源的更迭，引领行业历轮变革

我们回顾了中国跨境电商二十余年的发展史，其商业模式从 B2B 向 B2C 和自营模式转变，盈利模式从会员费和营销费向佣金和增值服务费转变，重心市场从欧美市场为主向东欧中东再向东南亚和拉美等新兴市场延伸。

**（1）1999-2003 年，线上展示，线下交易。**跨境电商以第三方 B2B 外贸平台为主，采用网上展示、线下交易的外贸信息服务商业模式，跨境电商平台主要功能是企业信息以及产品信息提供网络展示平台和撮合线下交易，并逐渐探索出会员费和营销推广费的盈利模式。此阶段的代表企业有阿里巴巴、环球资源、中国制造网、慧聪网等。

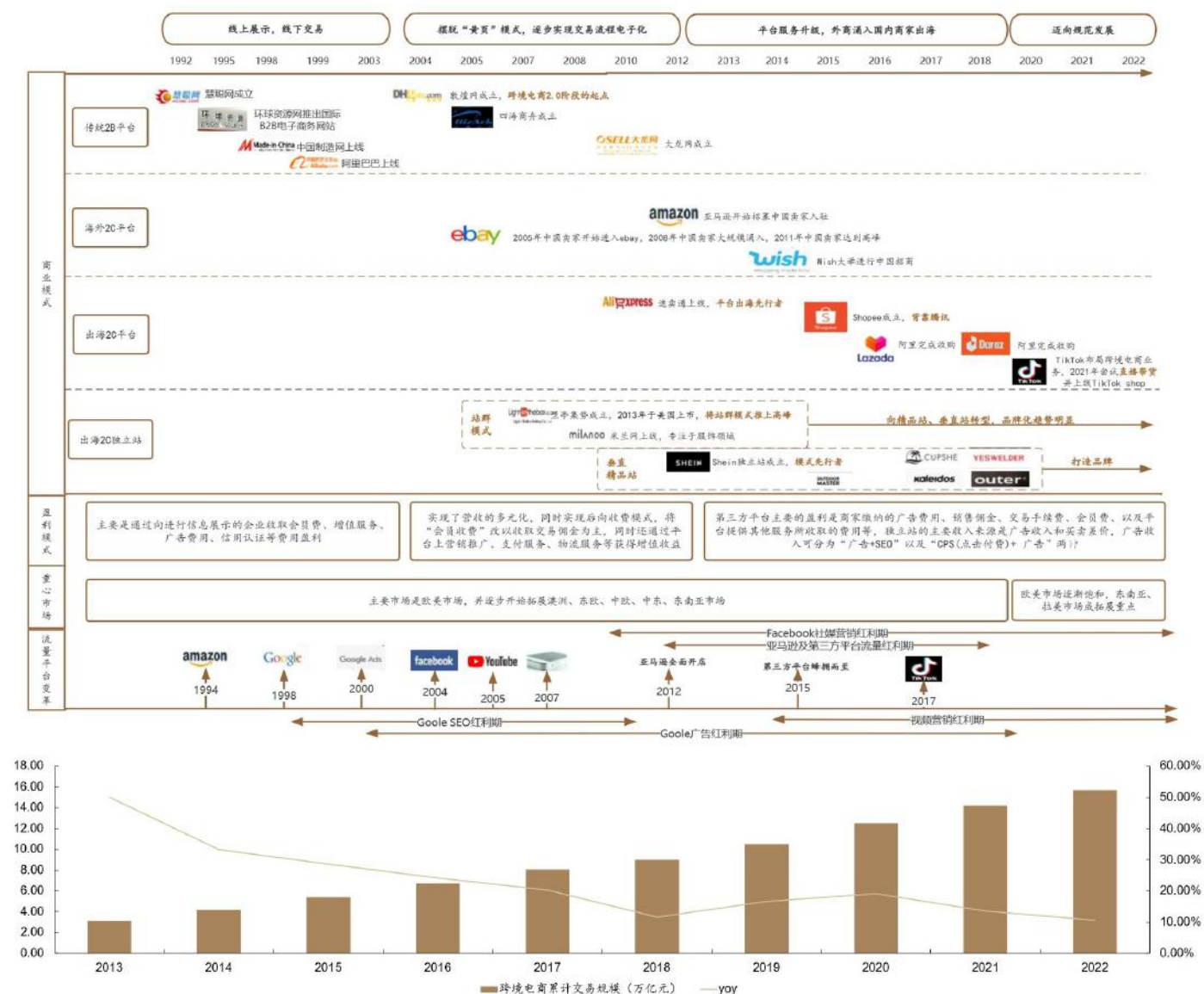
**（2）2004-2012 年，交易流程电子化。**跨境电商以第三方 B2B 外贸平台为主，跨境电商平台摆脱纯信息展示的“媒体化”黄页模式，逐步实现了支付、物流、服务等环节的电子化，交易全链路打通，敦煌网开启“交易佣金”这一商业模式，此外营销服务、支付服务、物流服务等增值收益路径也得以拓宽。此阶段的代表企业有敦煌网、兰亭集势、米兰网、大龙网等。同一时期，中国国内的淘宝、京东等不同类型的 B2C 电商平台快速发展。



**(3) 2013-2017 年，平台服务升级。**跨境电商 B2C 和自营模式占比提升，随着政策利好涌现，一方面，外商投资开始涌入，海外知名 B2C 平台 Amazon、WISH 等开放中国招商，吸引了大批卖家入驻，从产品进销差价中赚取利润；另一方面，国内成功的 B2C 平台探索出海，有些通过自建平台模式，缩减外贸交易的中间环节，收取佣金和服务费；有些通过独立站模式，自建网站培育私域流量，赚取买卖差价。此阶段的代表企业有速卖通、Lazada、SHEIN 等。

**(4) 2018-至今，迈向规范发展。**大型跨境电商逐步成熟，开始整合供应链。2020 年，受疫情影响，线下出行受阻，电商渗透率提升，加之我国对疫情反应及时、控制得当，行业迎来高速发展红利期。2021-2022 年，红利消退，跨境电商行业遇到了海运费暴涨、亚马逊封号、欧洲电商增值税代扣代缴政策等冲击，行业开始经历调整，清理库存，但也开始变得更加规范有序。2022 年底，我国疫情防控逐渐放开，线下出行便利性提升，受疫情影响中断的供应链体系逐步恢复稳定，行业将步入更成熟稳定的发展新阶段。

图 2：中国跨境电商发展历程



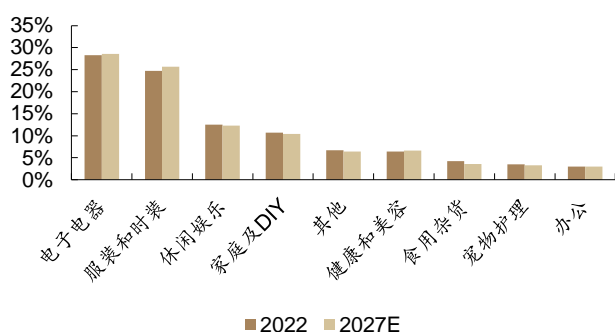
资料来源：Wind，湖南省电子商务研究中心，雨果跨境，亿邦动力，爱盈利，中国经济网，SEO 独立站，中国出入境检验检疫协会，百耀跨境，36 氪，网经社等，德邦研究所

我们认为，此前每一轮中国跨境电商的发展，是建立在核心成本价格优势上，

**对新渠道和新流量红利的有效利用。**一方面，新渠道和新流量红利的不断更迭，推动了跨境电商模式的不断创新，从而推动了电商渗透率的提升和市场规模的扩大。另一方面，能够迅速抓住新兴流量变化趋势和分发逻辑的玩家将迅速崛起，而错过先机的玩家，将会被时代抛弃。

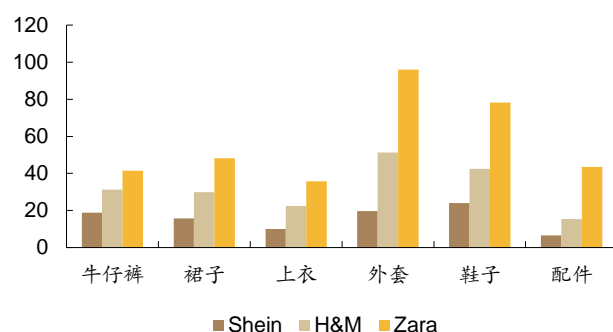
**成本优势是底层逻辑，中国制造成本较低。**根据 Statista 数据，2022 年亚马逊平台销售份额最高的产品类别为电子电器/服装时装产品，分别占比 28.3%/24.7%，且据预测，其销售份额在 2027 年仍会上涨，而这背后离不开中国制造的贡献。以服装产品为例，国产品牌 Shein 以低价低成本的模式打开国外市场，根据 Statista 统计，H&M 的售价大约是 Shein 的 2-3x, Zara 的售价是 Shein 的 3-4x，综合考虑牛仔裤、裙子、上衣、外套、鞋子及配件等产品，Shein/H&M/Zara 的均价分别为 15.84/32.13/57.22 美元。

图 3：2022 年和 2027 年亚马逊不同类别产品销售份额情况统计及预测



资料来源：statista，德邦研究所

图 4：2022 年快时尚品牌不同品类产品平均售价情况（美元）

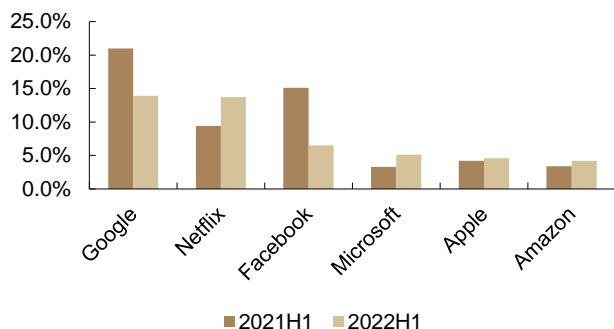


资料来源：statista，德邦研究所

**新渠道和新流量更迭，孕育新机遇。**从某种程度上来说，电商其实就是流量变现的一种方式，流量是接触用户的第一步，决定着企业可触达消费者的规模。整个跨境电商的发展都依托在流量的变化和分发的基础上，每个阶段都有主角，也都有被时代抛弃的弃儿。

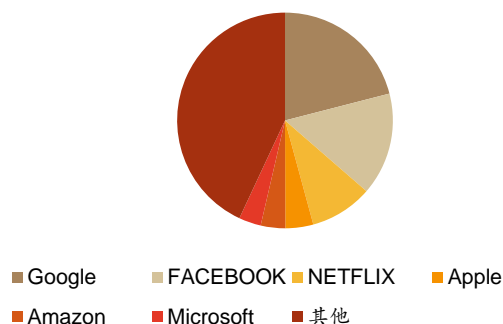
**（1）Google 红利期（1998 年-2011 年）：**Google 是美国消费者购物流量的核心入口，是购物者产品搜索的起点，SimilarWeb 于 2022 年 3 月的统计数据显示，谷歌当月总访问量达 90.8B，是世界上流量最高的网站，访问量远超排名第二的 Youtube、第三的脸书等。合理利用 Google 的低成本流量为跨境电商发展带来第一波红利。成立于 1998 年的 Google 推出革命性的网页排名算法，使得搜索结果的相关程度大大提高，一些早期卖家根据 Google 搜索引擎的排名规则对网站进行优化，迅速提升网站排名，从而获得更多的流量和曝光量。Google 于 2000 年推出基于竞价排名的 Adwords 广告系统，早期 Adwords 成本较低且竞争较少，随着 Google 于 2005 年正式进入中国市场，一些嗅觉敏锐的中国卖家通过自建网站，用 Adwords 引流，实现跨境商品销售。在这一红利期成长起来的代表企业包括兰亭集势、米兰网等，销售的典型商品包括游戏金币、海外大牌仿制品、婚纱礼服、笔记本电池、3C 电子配件等。2011 年，Google 推出反垃圾网站搜索引擎算法“熊猫算法”，旨在降低低质量内容的网站排名，标志着 Google 红利期逐渐接近尾声。

图 5：2021H1 及 2022H1 年科技巨头公司流量占比情况



资料来源：eMarketer，德邦研究所

图 6：2021 年各个平台全球数据流量占比情况



资料来源：Axon, Sandvine, CNMO 手机中国，德邦研究所

**(2) 第三方平台红利期 (2012 年-2017 年)：**随着以 Google 流量为核心的独立站模式开始走下坡路，跨境电商开始进入平台时代，为能够尽早抓住平台流量的卖家带来第二波红利。2010 年，阿里速卖通上线；2012 年，亚马逊全球开店入驻中国；2013 年，Wish 开始中国招商。外资平台的涌入吸引了大批卖家入驻，将中国生产的大量质优价廉的商品通过跨境电商平台销往全球，卖家则从产品进销差价中赚取利润。在这一红利期成长起来的代表企业包括通拓科技、傲基科技、泽宝创新、安克创新等，销售的商品品类趋于多元化，并开始投入产品研发和自建供应链。2017 年起，随着众多同类卖家的涌入，站内流量竞争加剧，平台规范化限制刷单刷评论，第三方平台的流量红利也逐渐接近尾声。

表 1：亚马逊平台招商条件、政策变化及大事情况

年份	招商条件	政策变化及大事
2012		开始面向中国招商
2013		在北京设立“全球开店”中国卖家专属服务团队
2014	开始中国招商，注册困难，需要美国 ip，美国或香港银行卡	亚马逊“全球开店”项目将对中国卖家新增日本和加拿大两个站点，中国卖家畅行八个亚马逊网站
2015		关闭第三方按点击付费广告服务 开始承认中国小包 亚马逊全球开店推出中文支持服务 亚马逊第三方卖家推出了 FBA small and light (FBA S&L) 服务 亚马逊平台全面下架平衡车
2016	注册变得容易，注册一张身份证，一张双币信用卡即可，同时有了招商经历的指导和帮助	对于超过 15 美元的货件，现需对其中至少 95%的货件提供追踪编码 亚马逊日本站上线中文在线聊天功能 自助创建秒杀功能全新上线亚马逊卖家平台；亚马逊取消“黄金购物车 (Buybox)”支持 亚马逊“全球开店”中国卖家专属服务中文网站全新上线 亚马逊全球开店“制造+”项目上线 助力“中国制造”升级为“全球品牌” 亚马逊北美站变更评论政策，禁止卖家使用打折免单方式刷好评
2017		亚马逊允许用户出售二手物品 执行新的 FBA 费用，费用总体上涨 大批量删 review，限制留评，严厉打击刷单 不断调整并推出新的亚马逊 FBA 政策，费用上涨
2018	大量卖家加入，招商条件及政策要求日趋规范化、严格化	美国亚马逊站“供应链关联”服务上线 长期仓储费限时补贴政策 亚马逊广告推流量分析工具 亚马逊关闭了其在中国的第三方平台 亚马逊供应商“大清洗”
2019		亚马逊推出品牌分析 搜索关键词无品牌化 推出打假计划 Project Zero;
2020		亚马逊瑞典站、沙特站均全面向中国卖家开放注册，亚马逊对中国卖家开放的海外站点

2021

扩大至 16 个  
成立全球打假团队  
推出自动退货处理功能  
亚马逊关闭“comment”功能  
FBA 封仓 暂停非必要商品入库  
调整多渠道运输费用，降低相关费率；

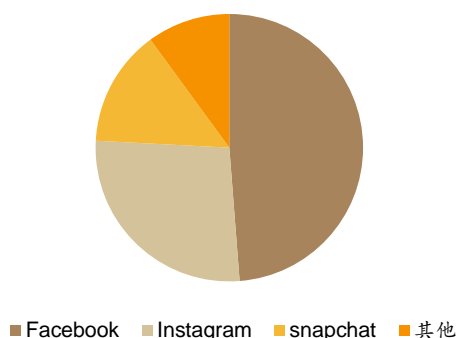
2022

亚马逊封号  
亚马逊物流配送费用两次提升  
品牌所有者新功能：联系买家上线  
亚马逊月租收取分摊到各个站点  
不符合商品名称指南要求的商品将被禁止在搜索结果中显示  
必须提供承运人追踪信息  
面向品牌所有者的新品牌目录管理器工具  
亚马逊暴砍数万库存  
亚马逊取消品牌授权  
亚马逊多次调整费用，有升有降

资料来源：雨果跨境，欧普罗科技，网经社，跨境鹰熊汇，跨境智通山，1981，跨境移花宫等，德邦研究所

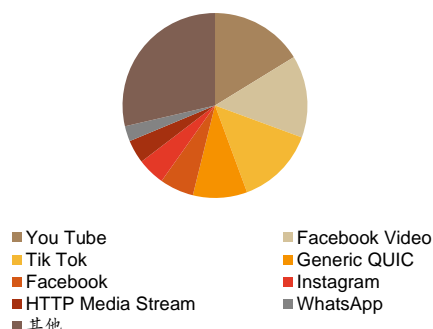
**(3) 社媒红利期 (2012 年-2018 年)：**以 Facebook、Instagram 等社交媒体为代表的站外流量强势崛起，最早一批在社媒上营销推广的品牌，依靠极低的获客成本抓住了跨境电商的第三波红利。早期，Facebook、Twitter、InsInstagram、WhatsApp 等社交媒体的流量成本较低，卖家通过在社媒上投放图文信息流广告为网站和商品引流。在这一红利期成长起来的代表企业包括 Sheinside、Zaful、Romwe、Tidebuy 等，销售的商品主要为时尚类产品。随着大量企业涌入社媒平台，竞争逐渐加剧，流量成本也水涨船高，社媒平台的流量红利也逐渐消失。

图 7：2017 年社媒全球流量占比情况



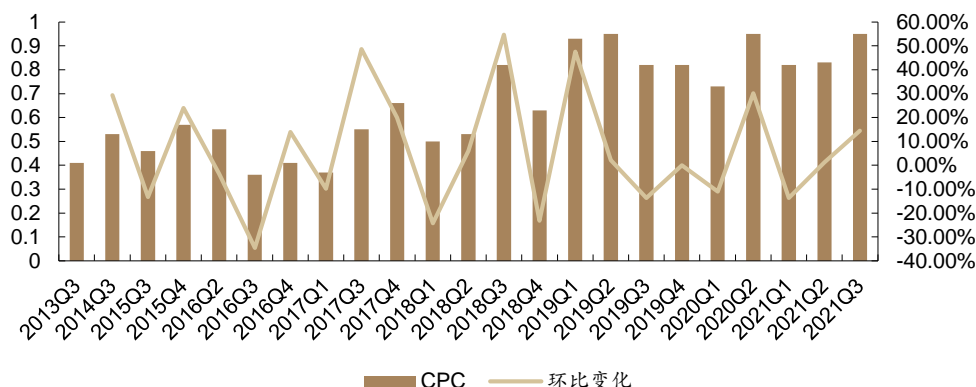
资料来源：sandvine，德邦研究所

图 8：2022 年社媒全球流量占比情况



资料来源：sandvine，德邦研究所

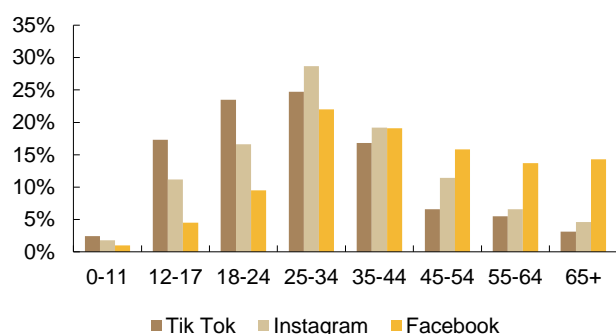
图 9：2013Q3-2021Q3 Facebook CPC 情况（美元）



资料来源: Statista, revealbot, 德邦研究所

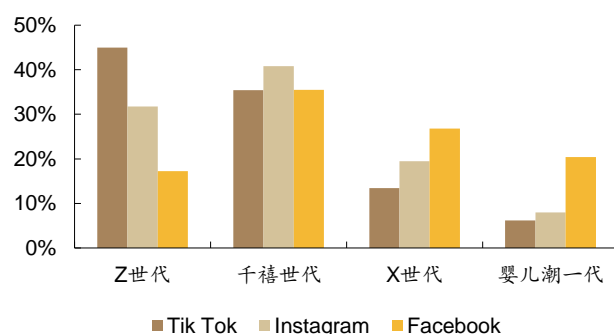
**(4) 短视频红利期 (2017 年-至今):** 2017 年起, 随着 Tiktok 为代表的短视频软件风靡国际市场, 短视频逐渐成为人们了解信息的渠道, 短视频营销逐渐开始替代图文营销。2017 年, 抖音国际版 Tiktok 进入海外市场, 其用户群体更为年轻, 根据 eMarketer 数据统计, 在 2022 年, TikTok 的 Z 世代用户已超过 Instagram。Tiktok 的流量红利为出海企业带来巨大的商业价值, 一部分卖家利用 TikTok Shop 变现, 而另一部分卖家致力于打造 TikTok+独立站的生态, 且在开拓东南亚等新兴市场过程中重要性显著。在这一红利期成长起来的代表企业包括 Wholee、Y.O.U、NOWRAIN 等, 销售的商品主要为汽车配件、服饰服装、护肤美妆、办公文具等。

图 10: 2022 年美国社媒用户年龄结构情况



资料来源: eMarketer, 德邦研究所

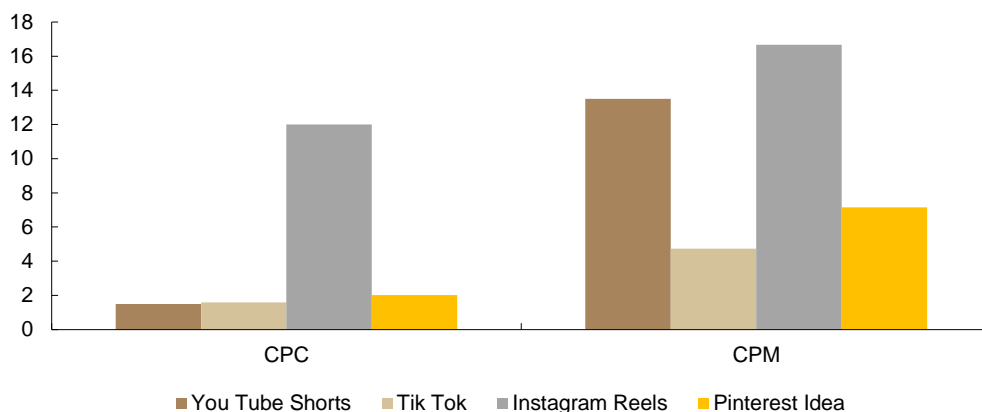
图 11: 2022 年美国社媒用户按世代划分情况



资料来源: eMarketer, 德邦研究所

图 12: 2022 年 (截至 8 月) 主要短视频平台广告费用对比 (美元)





资料来源：eMarketer，德邦研究所

## 2.2. 差异化流量来源，产生三大商业模式

**平台+直营+社交电商，三种商业模式并进。**跨境电商的流量来源可划分为站内和站外流量，站内流量主要是指来源于第三方平台内的流量，站外流量主要是指来源于联盟、搜索引擎、社交平台的流量。按照流量来源的不同，跨境电商的商业模式可分为第三方平台型电商、直营/独立站电商、社交电商三种模式。第三方平台型跨境电商为主要借助第三方电商平台自带的流量销售商品的卖家。直营/独立站型跨境电商为拥有属于自己的网站或者独立平台销售商品的卖家，需要不断地通过付费或者免费的方式从各种流量平台引流。社交电商为专门通过社交平台获取流量带货的跨境电商卖家。

图 13：跨境电商生态图谱



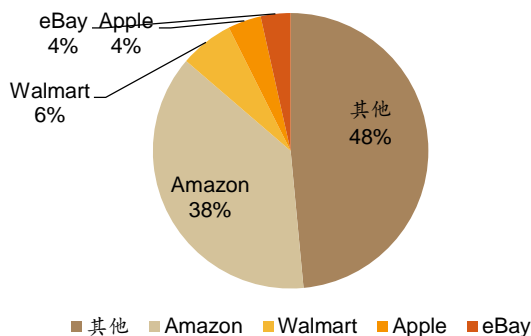
资料来源：EqualOcean analysis，埃森哲，德邦研究所

### (1) 第三方平台型跨境电商：

**第三方平台自带流量，入门简单。**第三方平台模式的本质是众多商家同时入驻亚马逊、eBay、速卖通等中心化的第三方电商平台搭建和运营自己的店铺。第三方平台模式的特点是强中心化管理，一切基础服务内容都是由平台提供，优点为平台自带流量、入门简单、节约成本、交易安全等，缺点为同质化竞争激烈、平台规则复杂多变、无法沉淀数据等。

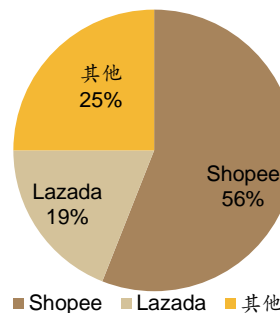
美国、东南亚电商平台头部优势显著。在美国电商市场，根据 eMarketer 数据，亚马逊（Amazon）的龙头地位不可动摇，2022 年市场份额占比为 37.8%；沃尔玛（Walmart）排名第二，2022 年市场份额占比为 6.30%。在东南亚电商市场，Shopee 和 Lazada 占据领先地位，根据光源资本数据，2021 年，东南亚六国的电商 GMV 约为 1120 亿美元，其中，Shopee 以 625 亿美元的 GMV 占据 56% 的市场份额，Lazada 则以 210 亿美元的 GMV 占据 19% 的市场份额。

图 14：2022 年美国市场各大电商平台市场份额



资料来源：eMarketer，德邦研究所

图 15：2021 年东南亚六国电商平台市场份额



资料来源：光源资本，德邦研究所

## (2) 直营/独立站电商：

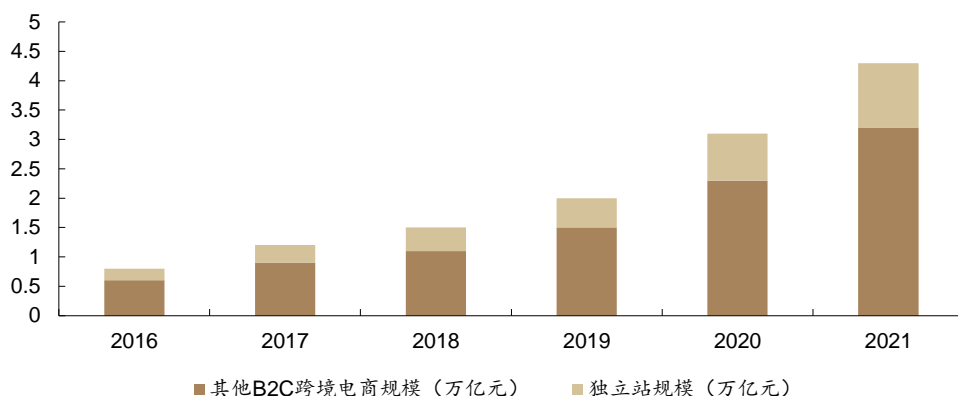
直营型电商适合个性化运营，打造私域流量。直营型模式是跨境电商卖家通过自己搭建自营平台/独立站用以展示或销售自己的产品和服务。直营模式下，跨境电商卖家可以更自由的做个性化运营，不用遵守平台的条款和限制；更重要的是，可以用自身的积累实现二次营销、转化，提高消费者品牌忠诚度和品牌溢价转化率。但存在成本高、推广周期长、运营难度大等缺点。根据头豹研究院测算，2016 年中国跨境电商独立站市场规模仅为 0.2 万亿元，2021 年上升至 1.1 万亿元，占 B2C 跨境电商市场份额为 26%，2021 年独立站总数已经达到 20 万个左右，独立站已经成为跨境电商的重要渠道。

表 2：独立站模式与传统平台型店铺的区别

	平台店铺	独立站
成本	亚马逊北美站月费 39.9 美元，佣金 8%-17%	Shopify 月费 29-299 美元，佣金 0.5%-2.0%
流量	平台流量红利逐渐减少	依靠自主引流，流量天花板高
运营难度	平台运营模式成熟，对卖家资金和团队专业性要求低	既要运营平台还要运营商品，对运营提出较高要求；不受限于平台规则，可自主调整营销模式
推广效能	广告会造成同页面价格竞争	推广具有独立性
数据积累	无法获得消费者详细数据，无法转换为私域流量	获得一手数据，可将数据留存在商家端，实现数据的二次开发
复购率	重复广告带来无沉淀的新客	会员沉淀，转介绍自然流量，广告费和销售额的比例可达 1:3
消费者保障	物流支付及退换货享有优势	该领域有心态短板
品牌效应	无品牌认知和建设，纯卖货	品牌效应强，容易打造忠诚度

资料来源：浙江省电子商务促进会，德邦研究所

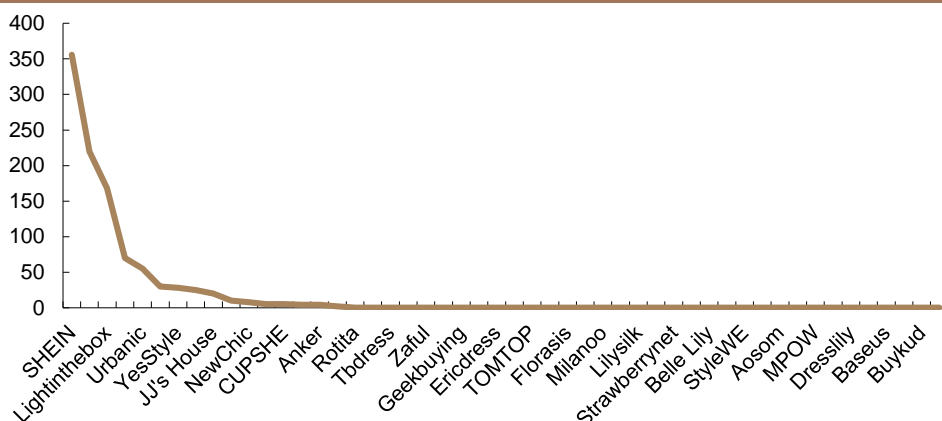
图 16：2016-2025 独立站市场规模



资料来源：浙江省电子商务促进会，头豹研究院，德邦研究所

美国市场独立站模式相对成熟，SHEIN 独占鳌头。根据 Similar Web 数据，中国热门跨境电商独立站 TOP50 榜单中，流量分布呈明显长尾分布，排在首位的 SHEIN 在 2021 年 12 月-2022 年 2 月的三个月内总访问流量达 355.8M，约占 TOP50 总流量的 32%；三个月访问流量超 1 亿的还有头部独立站 Gearbest 和 Lightinthebox；处于尾部（三个月总访问流量<500 万）的独立站数量占比达 64%，而总访问流量仅占 TOP50 总访问流量的 7.03%。从主要流量来源国家来看，82% 独立站主要访问流量来自美国，其次是巴西（4%）。

图 17: Top50 独立站流量访问情况（2021 年 12 月-2022 年 2 月）



资料来源：Similar Web，德邦研究所

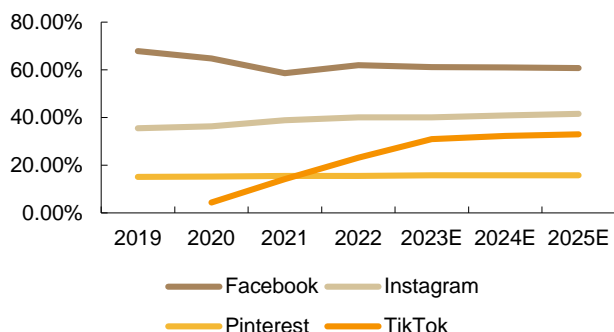
### （3）社交电商：

社交电商模式实现内容种草到下单转化。社交电商模式是将流量从社交平台导向电商的一种新兴商业模式，用户可以在平台上发现自己喜欢的商品后可以直接在社交媒体上购买。不同于前面两种传统电商模式，社交电商模式下，用户购买行为有一定随机性，容易被社交互动种草所影响，从而增加购买机率，而且社交电商扎根于社媒，流量更容易获取；但跨境社交电商卖家同平台型电商卖家一样，要承担账号被封的风险。

Facebook、Instagram、TikTok 等社媒平台用户基础强大。在美国社媒平台中，根据 eMarketer 数据，2022 年 Facebook/Instagram/Pinterest/TikTok 的美国社交买家份额分别为 61.9%/40.0%/23.1%/15.5%，2022 年 Facebook/Instagram/TikTok 的用户渗透率分别达到 52.9%/38.1%/28.4%。在东南亚社媒平台中，

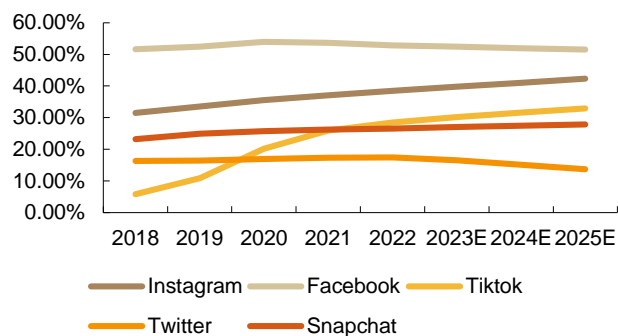
2022 年 Facebook/Instagram/TikTok 的用户渗透率分别达到 50.1%/25.3%/18.5%。在拉美社媒平台中，2022 年 Facebook/Instagram/TikTok 的用户渗透率分别达到 51.1%/34.7%/21.9%。

图 18：2019-2025 年美国分平台社交买家份额



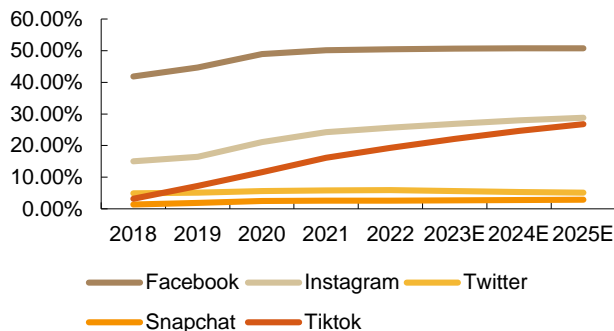
资料来源：eMarketer，德邦研究所

图 19：2018-2025 年美国主流媒体渗透率



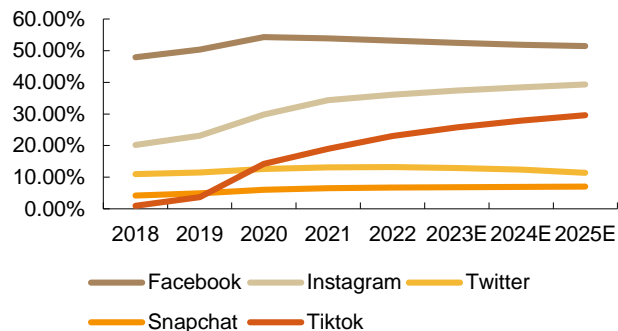
资料来源：eMarketer，德邦研究所（渗透率=该国该平台用户数/该国总人口）

图 20：2018-2025 年东南亚主流媒体渗透率



资料来源：eMarketer，德邦研究所（渗透率=该国该平台用户数/该国总人口）

图 21：2018-2025 年拉美国家主流媒体渗透率

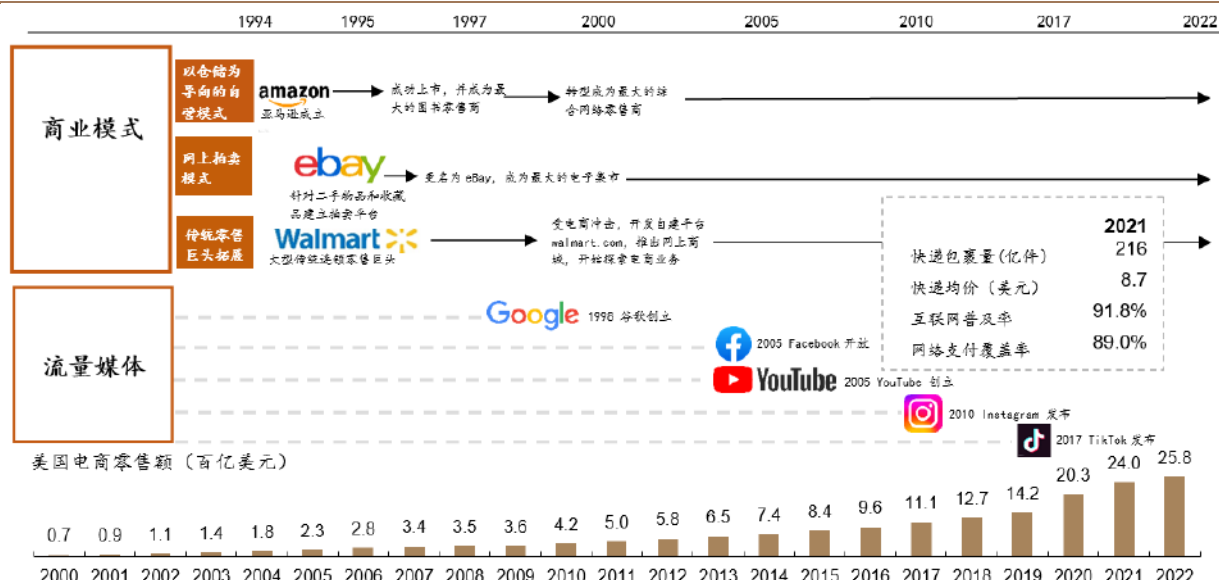


资料来源：eMarketer，德邦研究所（渗透率=该国该平台用户数/该国总人口）

### 2.3. 国别环境差异明显，商业模式因地制宜

**美国：亚马逊仓储+eBay 拍卖模式打开市场，传统零售商及独立品牌相继入局。**20 世纪 90 年代，美国传统零售业已经高度成熟，沃尔玛等大型连锁零售商盘踞零售市场。1995 年，网景公司上市触发了互联网革命。同年，贝索斯创立亚马逊，借鉴沃尔玛高效的管理体系和流程，并尝试直接通过网络将产品直接从仓库卖给顾客。以仓储为导向的亚马逊大获成功。而对于二手产品和收藏品，eBay 以其网上拍卖模式脱颖而出。随后，随着电商市场的兴起，传统零售商和自主品牌商也开始创建自己的网店。众多独立站与 eBay 和亚马逊共同构成了美国电商市场的主题，推进美国电商行业的前进。

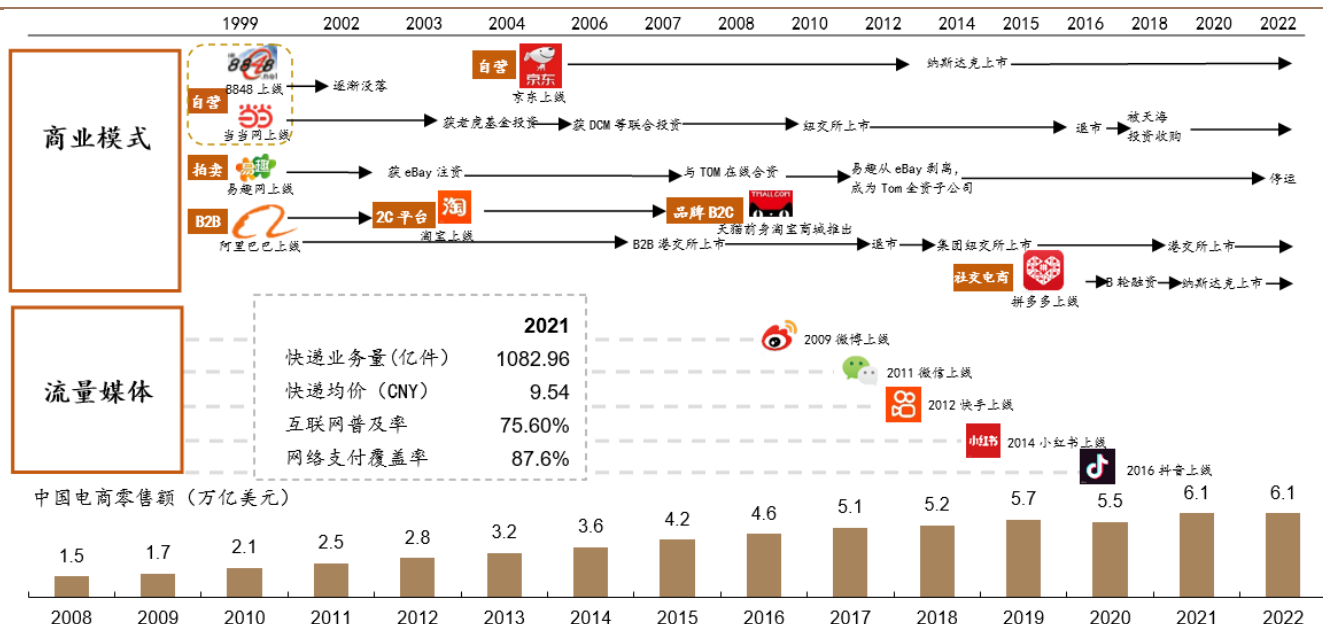
图 22：美国电商发展历程



资料来源：FRED, Statista, 《跨境电商进化史》[美]波特·埃里斯曼著, Walmart, 德邦研究所

**中国：早期借鉴美国模式举步维艰，淘宝网因地制宜引领发展。** 中国早期的电商主要借鉴美国模式，8848 网（1999 年）、当当网（1999 年）、卓越网（2000 年）等主要采用亚马逊的自营模式，易趣网等主要采用 eBay 的集市拍卖模式，但由于当时中国的物流、仓储、支付等基础设施落后，发展举步维艰。1999 年，阿里巴巴集团成立，最早专注于搭建企业对企业的 B2B 电商交易平台；2003 年，进入消费电商市场，成立淘宝网，与 eBay 旗下的易趣网开始正面竞争。淘宝网将“夫妻店经济”搬到网上，为小型零售商提供了新的开店卖产品的机会，且通过免费服务、定制化商铺、本土化设计、信誉评价系统、支付宝配套支付服务等吸引买卖双方使用，迅速扩大市场份额。随着基础设施的不断完善，京东、拼多多、抖音电商等多平台涌现，中国的电商模式也从平台模式向自营模式、社交电商模式延伸。

图 23：中国电商发展历程



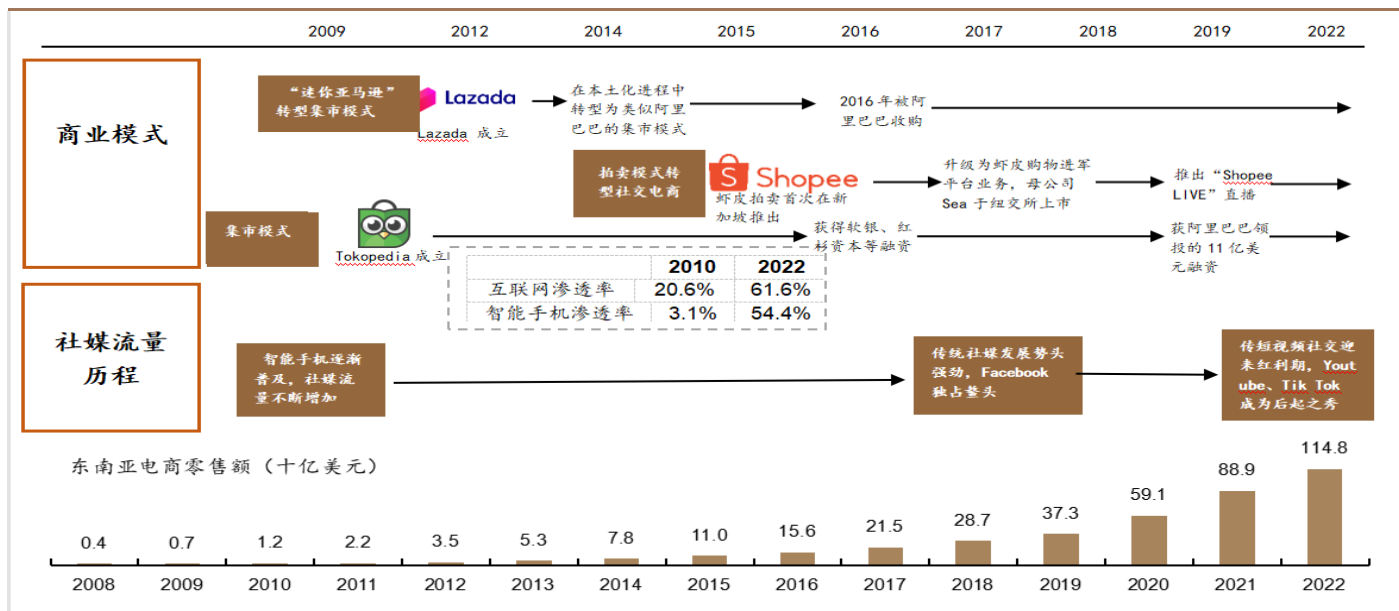
资料来源：eMarketer, 国家统计局, 《跨境电商进化史》[美]波特·埃里斯曼著, 中国支付清算协会, 德邦研究所

**东南亚：智能手机带动互联网渗透率快速提升，平台电商及社交电商快速发**



展。eBay 于 2001 年进入新加坡市场，但由于早期东南亚国家互联网普及程度较低，电商基础设施较差且市场相对分散，东南亚电商整体发展相对滞后。直到 2012 年，智能手机开始普及，东南亚互联网渗透率快速提升。火箭公司在东南亚多地推出“迷你亚马逊”模式的 Lazada，并在 2016 年被阿里巴巴收购。与此同时，基于印尼的 Tokopedia 以及新加坡的 Shopee 等第三方平台电商和基于 Facebook、Instagram、TikTok 等的社交电商也快速兴起，东南亚电商市场开始发挥潜力。

图 24：东南亚电商发展历程

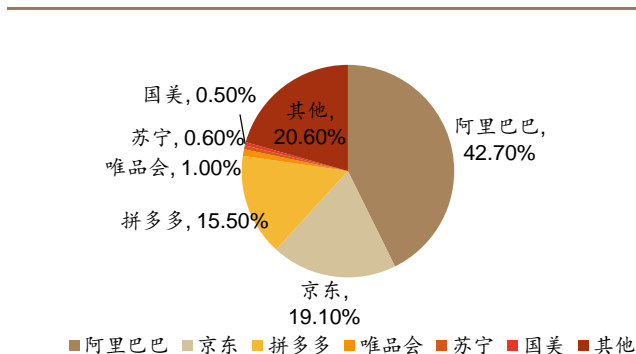


资料来源：eMarketer,《跨境电商进化史》[美]波特·埃里斯曼 著，statista, iKala, data.ai 德邦研究所

### 2.3.1. 中国 VS 美国：中国以第三方平台为主，美国独立站亦欣欣向荣

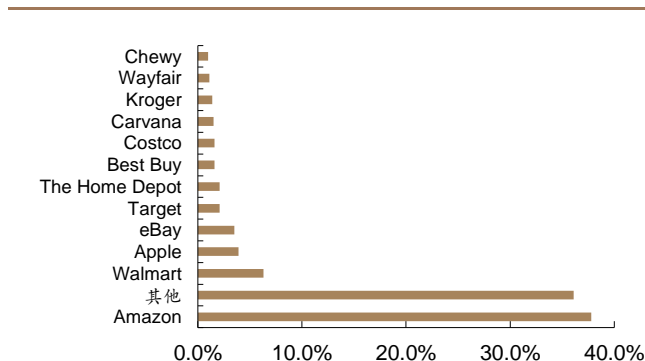
中国以第三方平台为主，美国独立站亦欣欣向荣。中国以第三方平台模式为主，电商平台市场集中度高，以淘宝、天猫为代表的阿里系平台、京东及拼多多三大综合电商占据市场 77.3%。美国综合电商平台 Amazon 一家独大，占比 37.8%，前五零售电商占比 53.6%，格局相对分散，众多独立站亦欣欣向荣，共享市场。

图 25：2022 中国主要零售电商市场占有率



资料来源：eMarketer, 德邦研究所

图 26：2022 美国主要零售电商市场份额

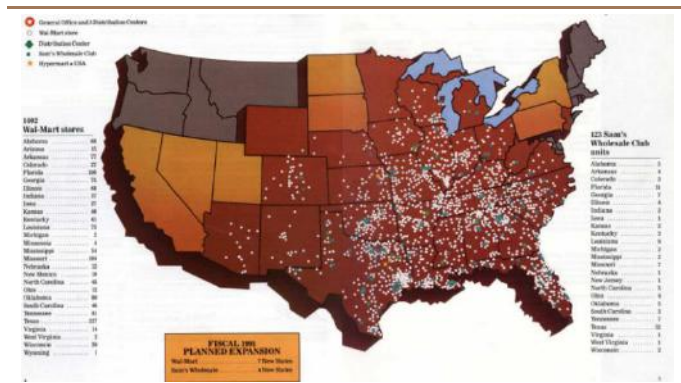


资料来源：Statista, 德邦研究所

我们认为，中国电商以第三方平台模式为主，而美国独立站模式快速发展的主要原因如下：

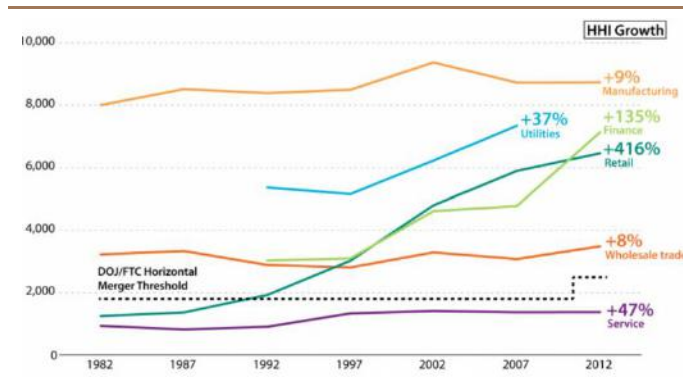
(1) 传统零售：美国众多传统零售商自建网站作为营销渠道拓展；中国以中小卖家为主，需依赖平台发展。在电商发展初期，美国传统零售业已经成熟，集中度较高，且以沃尔玛为代表的连锁零售商已经采用电脑和数据分析手段进行管理。因此，传统零售商通常具备自建网站能力。零售商往往将其自建的在线平台作为其多渠道营销的一部分。目前美国前十的电商平台，Walmart、Costco、家得宝、Target、Best Buy、Kroger 均为传统零售巨头。中国发展电商的时候零售业尚不成熟，集中化程度低，存在大量中小卖家，信息化能力较弱，需依赖平台交易。根据 2006 年电子商务报告，从数量上看，散户型个人卖家占据网上零售卖家的 80%；从交易量看，构成交易平台核心支撑力量的卖家也以中小型商家为主。

图 27：1990 年沃尔玛店铺在美国地图分布图



资料来源：公司年报，德邦研究所

图 28：美国零售业集中度（HHI）显著提升

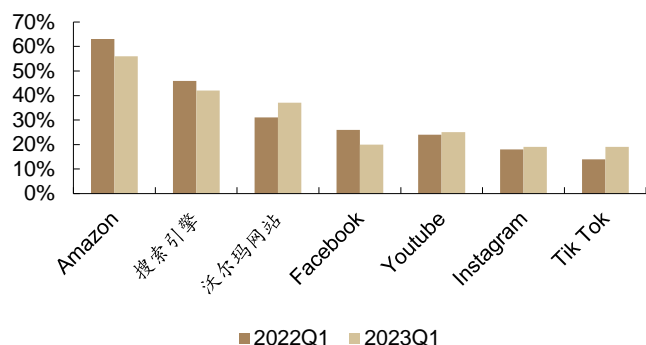


资料来源：The Hamilton Project，德邦研究所

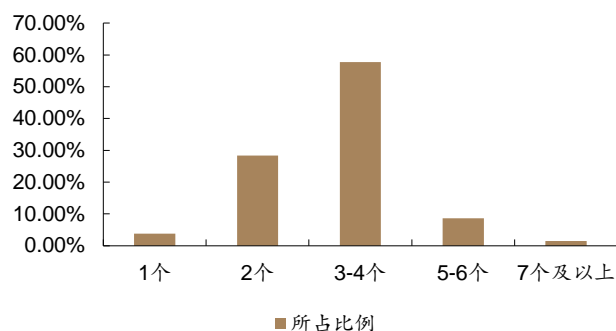
(2) 流量入口：美国搜索引擎和社交媒体也是主要购物流量入口，中国购物平台先发优势明显。中国与美国的流量入口存在差异，美国电商导购的很大一部分流量来自于搜索引擎、社交媒体等，2022Q1/2023Q1 分别有 46%/42% 的用户会将搜索引擎作为网购入口。因此，跨境电商独立站能够依托搜索引擎、社交媒体的红利，自建网站为自己的网站引流。而中国人更喜欢“单一入口点”购物，他们可以在品牌之间进行选择，而不是访问单个公司的购物平台，例如，与从耐克网站本身相比，他们更有可能从淘宝或天猫购买耐克鞋。根据艾媒咨询，中国人主要通过手机购物 App 进行网购，2021 我国 57.7% 的网民手机上拥有 3 到 4 个购物 APP，有 28.4% 的网民手机上有 2 个购物 APP，而中国淘宝凭借明显的先发和份额优势，已经成为了主流流量入口，根据 epanel 数据，早在 2010 年，就有 88.7% 的网民表示未来会通过淘宝进行网购。在这样的背景下，中国第三方电商平台份额很高，独立站很难有流量进行发展。

图 29：2022Q1 及 2023Q1 美国网购流量入口情况

图 30：2021 年中国网民手机上拥有的购物 App 数量



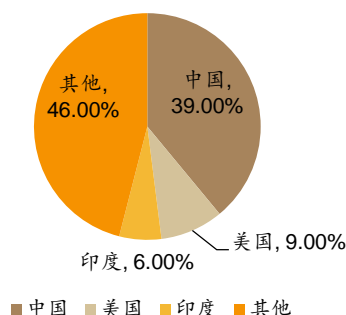
资料来源：eMarketer，德邦研究所



资料来源：艾媒咨询，德邦研究所

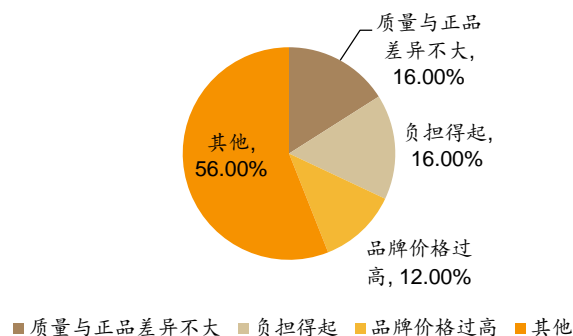
**(3) 品牌意识：**中美两国品牌意识不同，美国品牌意识高，而中国，无论是卖家或是消费者，品牌意识都较为薄弱，更看重物美价廉。根据全球反诈骗联盟调查发现，2021年39%的消费者购买的假货来自中国，而仅有9%的消费者购买的产品来自美国；此外，根据经济合作与发展组织(OECD)的报告，在全球海关检查中发现的大多数假货也都来自中国(46%)。在差异化的品牌意识的影响下，美国依赖于较高的品牌意识发展独立站更为容易，而中国独立站的推广就较为缓慢。

图 31：2021 年全球假货来源情况



资料来源：全球反诈骗联盟，ScamAdviser，德邦研究所

图 32：2021 年用户购买假货动机



资料来源：全球反诈骗联盟，ScamAdviser，德邦研究所

**(4) 运营成本：**美国电商平台佣金较高，降低品牌入驻意愿。尽管领先的亚马逊平台也同样具备公域流量优势，但其佣金费率较高，对大多数商品佣金抽成为8%-17%，而自建网站的成本相对较低。以Shopify为代表的私域电商建站工具提供了傻瓜式的电商建站的软件服务，其建站工具费用最低仅需每月5美元。而自建网站在日常销售中的主要支出为信用卡支付体系收取的费用，大约在1.3%-3.5%之间，相比起第三方平台所收取的较高佣金，品牌商家更愿意通过自建独立站的方式节省成本。而在中国，以天猫为代表的电商平台佣金抽成较低，集中在2%-5%之间，可以吸引更多商家入驻。

表 3：2022 年阿里巴巴、亚马逊和 Mercado Libre 品牌市场选择

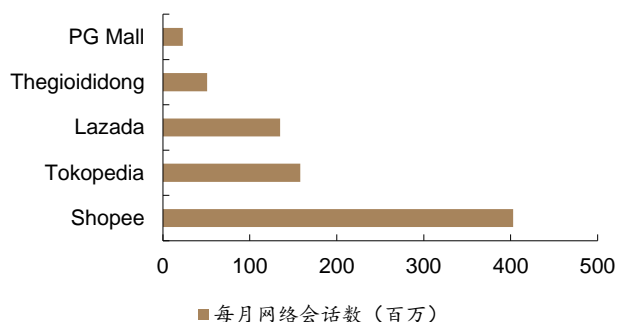
	阿里巴巴	Amazon	Mercado Libre
当地品牌专卖店选择	天猫	第一方或第三方	官方商店
跨境选择	天猫全球，速卖通	亚马逊全球销售	全球销售
费用（不包括履行）	销售佣金范围为 0.5%-10%，多在 2%-5%	第三方市场：介绍费（销售佣金）根据产品类别不同 6%-45%不等，多在 8%-17%，其他费用包括卖家账户费用	巴西：经典 listing 销售佣金为 12.5%，高级 listing 为 16.5% 巴西之外，只有高级 listing，费用一般为 15%-25% 外加单位费用

资料来源：eMaketer, shopify, forbes, 德邦研究所

### 2.3.2. 中国 VS 东南亚：在第三方平台模式之外，社交电商快速发展

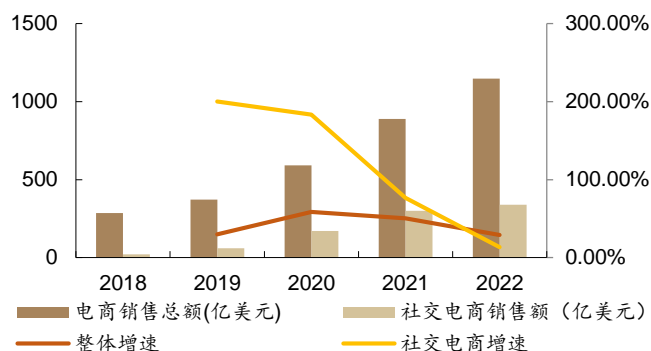
东南亚以第三方平台模式为主，社交电商快速兴起。目前在东南亚使用较为广泛的电商包括基于新加坡的 Shopee、基于菲律宾的 Lazada，以及基于印尼的 Tokopedia，这些电商平台均为第三方平台，为中小卖家赋能。与此同时，东南亚社交电商正高速发展，其占比从 2018 年的 2% 快速升至 2022 年的 29.6%。相较中国，东南亚社交电商正迅速崛起，已成为近年东南亚电商增长的主要驱动力。

图 33：2022Q2 按网络会话数计使用最广泛的东南亚电商



资料来源：Statista, 德邦研究所

图 34：东南亚社交电商及整体电商销量及增速对比

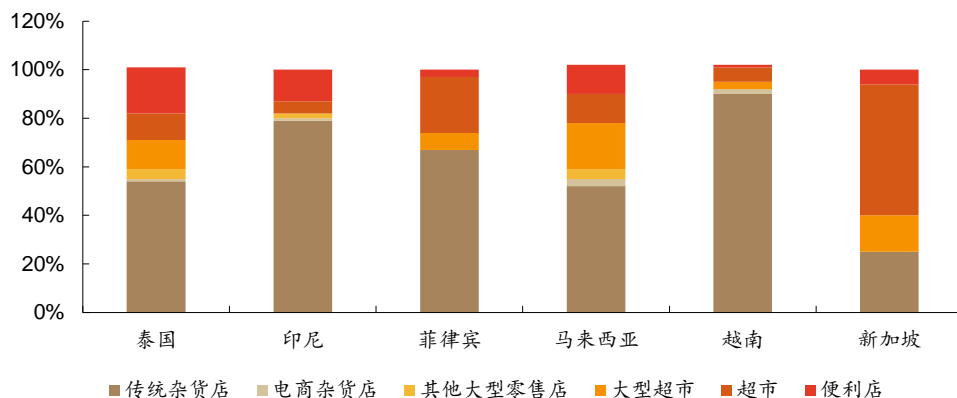


资料来源：eMarketer, 德邦研究所

我们认为，东南亚电商一方面积极发展第三方平台模式，另一方面社交电商快速发展的主要原因如下：

**(1) 传统零售：东南亚以中小型零售商为主，需依赖平台发展。**东南亚以中小型零售商为主，依赖第三方平台开展数字化建设。类似中国，东南亚大部分国家电商发展时零售业尚处于早期，中小型的传统杂货店是其重要构成，连锁零售业占比较低。东南亚近 70% 的业务由中小企业经营，包括遍布城乡的数百万夫妻店。这些店铺主要以现金方式运营，缺乏数字化能力，在线上业务基础建设上存在困难，因此需要依赖第三方平台开展电商业务。

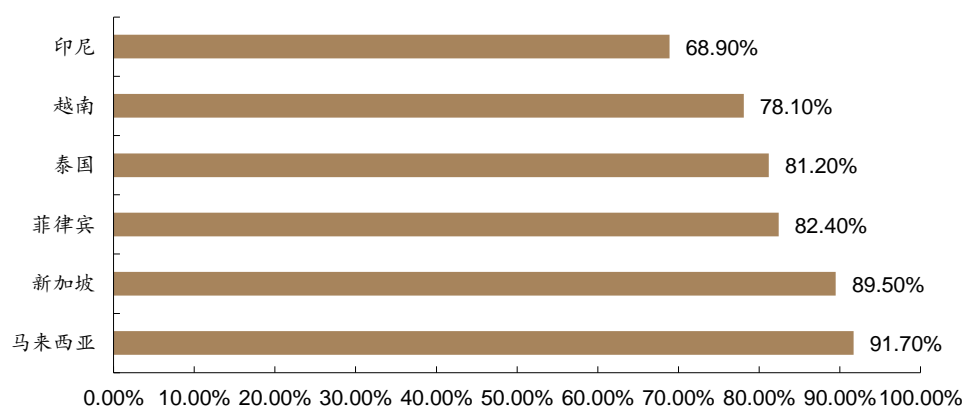
图 35：东南亚主要零售业态构成



资料来源：麦肯锡，德邦研究所

**(2) 流量入口：社交媒体及短视频流量变现推动东南亚社交电商发展。**东南亚智能手机广泛普及，基于移动设备的社交媒体快速渗透，成为东南亚电商的主要流量入口。根据 eMarketer 2022 年的一项市场调查，约 50% 的受访者在社交媒体上发现新产品，超越了搜索引擎以及一些超级应用。此外，中国互联网经历了图文、网站等演变阶段，而东南亚地区互联网渗透相对滞后，直接进入智能手机时代，因此短视频及直播在整个电商发展历程中业出现较早。社交媒体及视频平台利用其强大的流量优势，抓住了主要的流量进行变现，精准定位用户进行营销，推动电商业务发展。

图 36: 2022 东南亚社交媒体渗透率

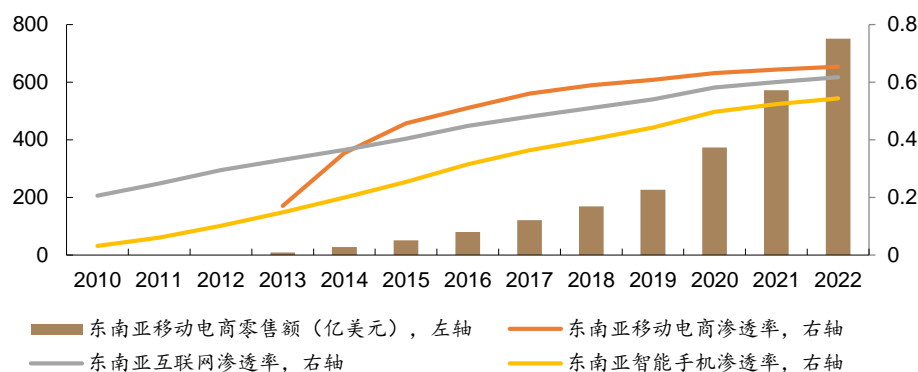


资料来源：Statista，德邦研究所

**(3) 购物方式：智能手机为东南亚消费者主要购物方式，种草下单路径顺畅。**中国互联网终端由 PC 过渡到智能手机，而东南亚地区的互联网渗透率在智能手机普及时才开始大幅提升，因此智能手机成为东南亚居民的主要购物方式。同时，手机购物也使从以娱乐为主的移动社交媒体完成种草下单的路径更加简单顺畅。在社媒使用时长均较高的东南亚，社媒把控流量并影响用户需求的市场，电商只是最终下单的一个渠道，电商市场会从传统的“最佳匹配”的卖场逻辑，转向“猜你喜欢”的推送逻辑，形成“种草-下单-口碑”的顺畅闭环。

图 37: 东南亚移动电商零售额及渗透率





资料来源：eMarketer，德邦研究所

## 2.4. 展望未来，流量依旧是决定商业模式与竞争格局的核心要素

我们认为，一国电商商业模式的选择与基础设施完善程度、传统零售发展程度、渠道流量分布、政策法规等因素有关。当一个国家的互联网普及率过低、网络环境缺乏信任、基础设施不到位的时候，是无法建立一个以自营仓储为导向的电商模式的，因此，在中国和东南亚早期的电商模式以第三方平台模式为主。当一个国家的基础生态完善，渠道流量的分布将决定主流电商模式，每一轮渠道流量的变革都将大浪淘沙产生能够抓住机遇脱颖而出的企业，因此，在某些时间点，美国独立站模式亦欣欣向荣。

表 4：不同电商模式底层基础架构

	平台型电商	直营电商	内容社交电商
流量入口	平台获取流量，制定分配机制	建立自己的营销渠道并引流	与内容协同，社交媒体流量变现
产品展示	平台固化产品展示结构，呈现多种商品选择	可个性化定制商品展示，控制浏览转化过程	通常推送少量商品，精准营销

资料来源：德邦研究所

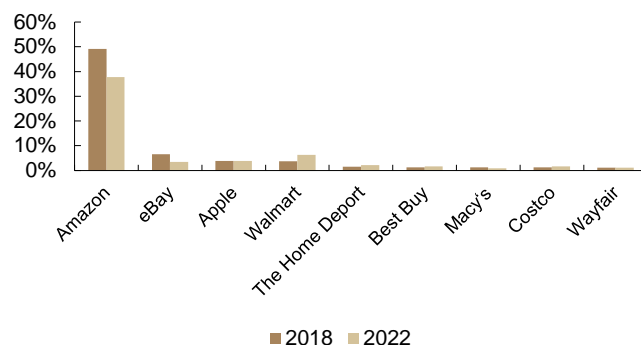
对于美国市场，我们认为，随着新兴渠道流量红利期消退，在高昂的流量成本下，独立站模式的核心引流方式恐难以持续。核心的电商模式仍将以第三方平台模式为主，亚马逊“重推荐，轻广告；重展示，轻客服；重产品，轻店铺；重客户，轻卖家”的运营理念能够迎合消费者需求，用算法决定转化率最高的产品优先展示，亚马逊仍将在第三方平台中保持领先地位。此外，关注传统零售公司的电商化转型和社交电商的发展。

图 38：亚马逊增长飞轮

图 39：2018 年与 2022 年美国主流电商零售平台份额情况



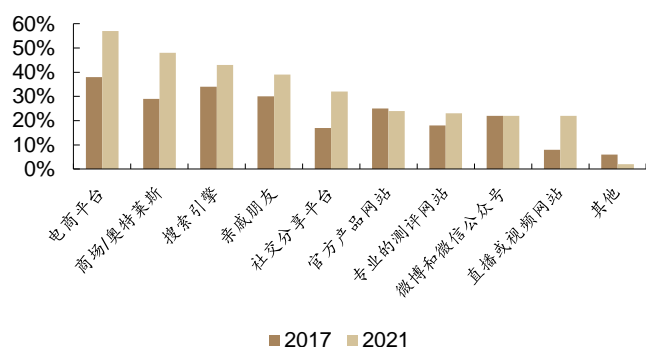
资料来源：亚马逊，德邦研究所



资料来源：eMarketer，德邦研究所

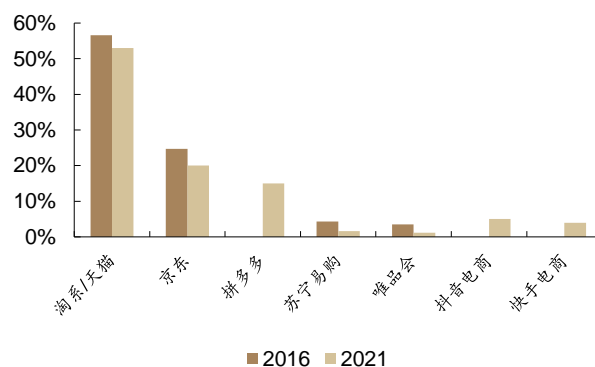
对于中国市场，我们认为，依托于先发优势，第三方平台模式仍将持续保持领先地位，区别于亚马逊“重产品、轻店铺”的运营理念，龙头淘宝的运营理念或更容易孵化品牌，但对于价格敏感的消费，容易被价格更低、用户体验更好的平台吸引。随着流量持续往社交媒体转移，社交电商从直播种草到下单转化的消费者体验更佳，其竞争力亦不容小觑。

图 40：2017 年和 2021 年中国成年移动网络使用者搜寻产品/服务咨询的渠道对比



资料来源：eMarketer，德邦研究所

图 41：2016 年和 2021 年中国电商平台份额对比

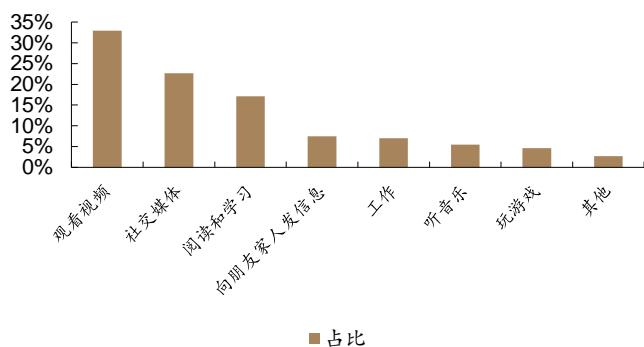


资料来源：艾瑞咨询，前瞻产业研究院，德邦研究所（注：2016 年数据来源于艾瑞咨询，2021 年数据来源于前瞻产业研究院）

对于东南亚市场，我们认为，受限于早期基础设施的不完善，第三方平台模式仍有着较大竞争力。但区别于中美互联网行业经历了图文、网站等演变阶段，东南亚直接进入智能手机时代，且手机为上网娱乐及购物的主流方式，依托于社交媒体的社交电商模式或更容易在三种电商模式中脱颖而出。此外，东南亚电商的竞争格局未定，仍处于发展的中早期，有较大的流量红利，社交电商模式与第三方平台模式站在同一起跑线，或更容易抢占市场份额。

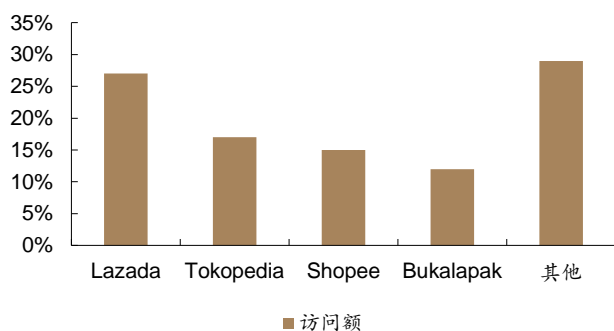
图 42：2022 年东南亚在线活动情况

图 43：2013-2028 东南亚互联网及移动互联网使用情况预估



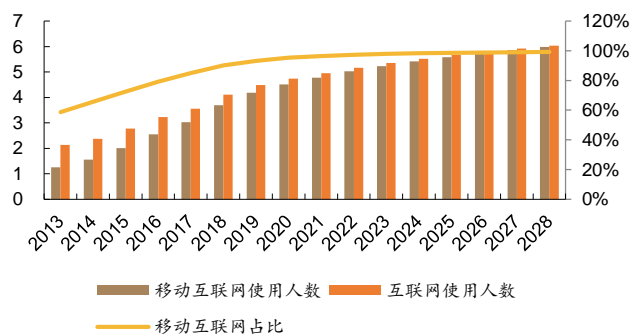
资料来源: statista, 德邦研究所

图 44: 2018 年东南亚电商平台在线流量访问额情况



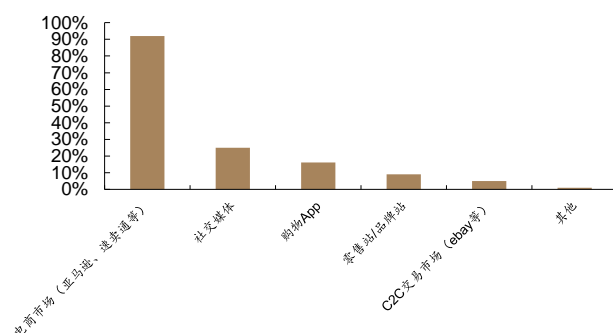
资料来源: similarweb, 德邦研究所

图 46: 2023Q1 和 2022Q1 美国消费者网购时的搜索路径



资料来源: statista, 德邦研究所

图 45: 2022 年 3-6 月印尼消费者首选网上购物渠道

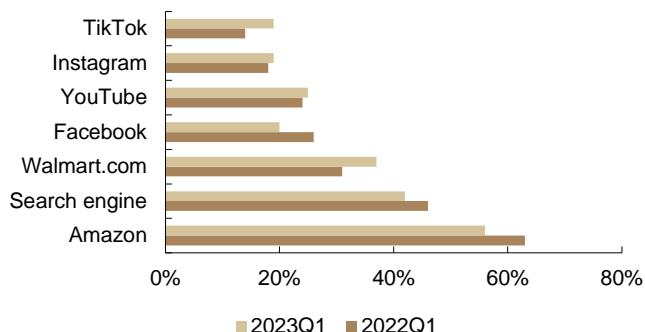


资料来源: statista, 德邦研究所

图 47: 2017 和 2021 年中国消费者网购时搜索产品或服务信息的路径

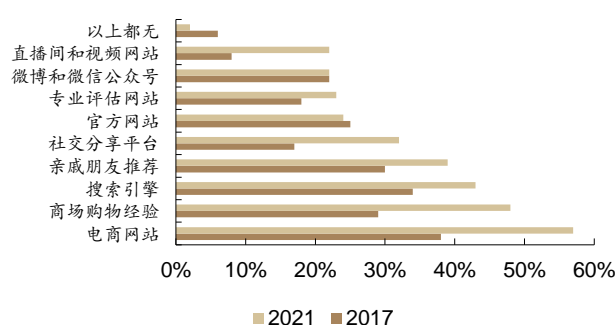
随着 AIGC 的应用落地, 各国流量来源或发生深层次变革。当前消费者进行网购时的主要搜索渠道是电商平台、搜索引擎、社交分享平台等, 电商网站和搜索引擎掌握着主要的电商流量来源。我们认为, 随着 AIGC 的应用落地, 商品分享、专业评估网站和 AIGC 平台或成为新的流量入口, 其能够基于全网大数据搜集商品信息完成商品链接推荐, 或节省消费者选择成本, 并通过佣金获利。根据 Similarweb 数据显示, 微软公司在必应搜索中整合聊天机器人 ChatGPT, 促使人们转向必应搜索引擎, 提高页面访问量, 从而与谷歌进行竞争, 截至 2023 年 3 月 20 日, 自微软在 2 月 7 日推出其人工智能版必应搜索以来, 必应的页面访问量上升了 15.8%, 而谷歌的页面访问量下降了近 1%。根据 Data.ai 数据, 在整合人工智能之后, 必应的全球应用下载量增长了 7 倍, 而谷歌搜索应用的下载量同期下降了 2%。

渠道



资料来源: eMarketer, 德邦研究所

图 48: Google 与 Bing 页面访问量

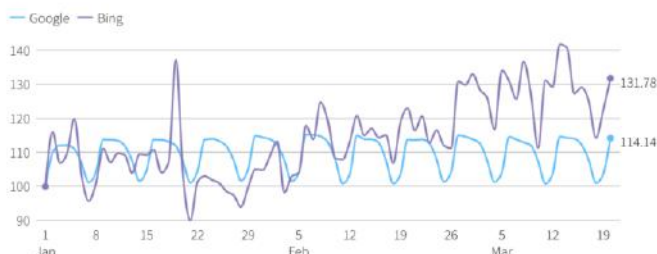


资料来源: eMarketer, 德邦研究所

图 49: 必应应用下载量增长 7 倍

### AI-powered Bing scorches past Google

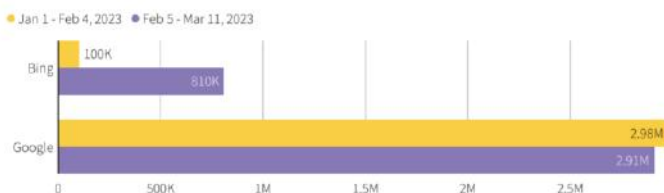
Bing's traffic growth outperforms Google after Microsoft integrated AI in its search engine in early Feb



资料来源: Similarweb, 德邦研究所

### Bing app downloads jump after AI integration

Google app downloads fell 2% after Microsoft embedded OpenAI's GPT into its search engine Bing



资料来源: Data.ai, 德邦研究所

能够在 AIGC 应用早期, 掌握 AIGC 搜索推荐规则进行商品标题/描述/详情页文案撰写的跨境电商卖家, 或能获取早期零成本/低成本流量红利, 乘势而起成为主角。我们认为, 这一轮由 AIGC 带来的流量变革, 或推动 Bing 流量的崛起, 跨境电商的营销方案将从 Google SEO 转向 Bing SEO, 能够抓住早期流量红利的卖家将受益。在商业模式方面, AIGC 对商品的推荐, 需要购物链接完成最后的销售转化, 第三方电商平台或者独立站模式更为受益。

图 50: Claude-instant 进行商品导购 1



资料来源: Claude-instant, 德邦研究所

图 51: Claude-instant 进行商品导购 2



资料来源: Claude-instant, 德邦研究所

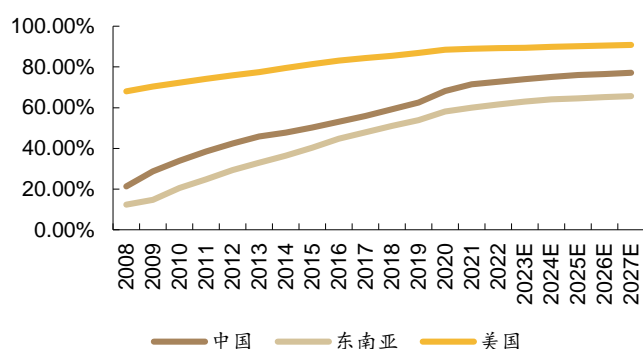
## 3. 转化: 从流量为王到转化为王, AIGC 助力转化率提升



### 3.1. 从流量为王到转化为王，多环节决定超级转化率

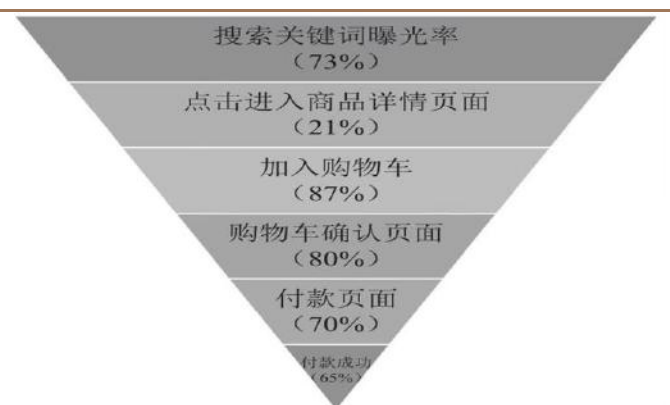
**互联网渗透率接近瓶颈，从流量为王到转化为王。**流量与转化是相互促进的关系，更多的流量可以带来更多的客户，更高的流量质量可以带来更高的转化，尽管流量很重要，但提升转化率可以提升运营效率，降低投流成本。随着一国互联网渗透率接近瓶颈，流量从增量时代进入存量时代，流量成本越来越高昂，提高转化率成为关键。根据转化率漏斗模型，超级转化率是从客户接触到产品到订购订单每个环节转化率的乘积，转化率涉及到的运营环节包括“搜索关键词曝光率—点击进入商品详情页面—加入购物车—购物车确认页面—付款页面—付款成功”，只有运营颗粒度精细到过程的每一步，转化率才能发挥到极致。

图 52：2008-2027E 中国、东南亚和美国互联网渗透率



资料来源：statista，德邦研究所

图 53：转化率漏斗模型



资料来源：《亚马逊电商运营与广告实战》，德邦研究所

**选品—上架：**选品是电商运营的核心，也是打造爆款产品的基础，选品逻辑主要分为泛类目选品法和品牌化选品法两种。泛品类选品法主要寻找热销爆款，没有明确的类目范围，店铺中产品可能横跨几个类目，产品之间没有关联。品牌化选品法主要是先确定一个垂直细分市场，通过筛选，在该类目下找到几个目标产品并开始打造，根据这个类目和产品的特性，注册海外品牌商标。选品主要需要考虑市场规模空间、消费者偏好、市场竞争格局、竞品情况、政策法规等，需要进行较为完善的市场调研。

**搜索—点击：**即有效点击率（ClickThroughRate, CTR），是产品的展现数量和产品被点击次数之间的比例关系。提升有效点击率需要重点优化两个部分：第一部分在于卖家产品的主图、价格、标题、评价的数量和星级，这些因素最终决定了消费者是直接点击进入产品详情页去了解，还是看一眼就关闭页面；第二部分在于产品的排名，如果产品在第二页/第三页的位置，展现数量很少，那么转化为销售极难；即使产品排在首页，排名不在前三或前五，能够获得的点击也是极其有限的。一般来说，CTR 能达到 2% 就实属不易。

**点击—加购：**提升这一环节转化率需要提升产品详情页质量，一旦消费者点击了产品详情页，是会直接购买，是会加入购物车稍后购买，还是会直接点击关联栏目的产品从页面流失出去，归根到底取决于产品页面的质量。需要重点关注和优化以下 5 个要点：①产品的五点描述；②产品的 Q&A 问答版块；③产品描述和 A+ 页面；④产品首页评价里面是否有差评出现；⑤产品首页里面是否有带了开箱视频的评价。

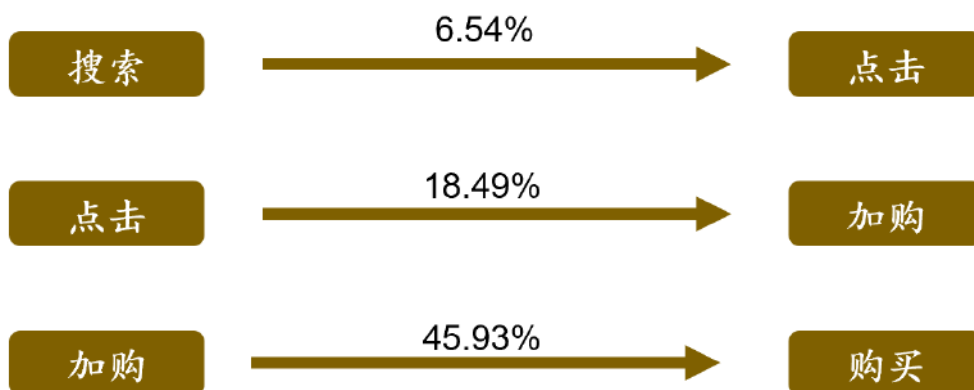
**加购—购买：**这一环节的转化率是转化流程中最高的，消费者有时会选择将



产品加入购物车等待促销活动择日购买，这一环节的优化点较少，需要重点关注：①保证高质量的产品页面，消费者到了真正要购买的时候会再浏览一遍产品页面，如果出现差评、评价星级下降、评价数量下降、发货模式改变等，会影响消费者选择；②积极参加促销活动，促销折扣能够激发消费者购买热情。

根据《跨境电商亚马逊是如何运营的》数据，亚马逊头部卖家安克创新的充电宝各环节转化率分别为：搜索—点击 6.54%，点击—加购 18.49%，加购—购买 45.93%，超级转化率=6.54%×18.49%×45.93%=0.56%。即使是头部卖家，转化率也不到个位数，提升转化率的重要性显著。

图 54：Anker 牌充电宝各环节转化率



资料来源：《跨境电商亚马逊是如何运营的：从零做到年销千万实操手册》，德邦研究所

### 3.2. AIGC 应用广泛，或助力转化率显著提升

传统数字 AI 技术主要应用于跨境电商产品供应、平台管理、跨境物流、信用评价等环节。（1）产品供应（科学选品&按需定制）：通过统计和分析点击量、收藏量、订单转化率、回购率和商品评价等数据，分析和预测出哪些商品会成为爆品。（2）平台管理（运营管理&精准营销）：增强平台与用户关联性，锁定商品的潜在消费群体进行精准营销。（3）跨境物流（优化配送方案&整合物流模式）：利用大数据寻找最节省时间的配送路线，调整恰当的库存数量和仓储数量。（4）信用评价：构建出公平、客观的信用评价体系，营造健康、安全的购物环境。

表 5：数字 AI 在跨境电商上的应用场景

应用场景	具体细分	特点
产品供应	科学选品	利用大数据技术，通过统计和分析点击量、收藏量、订单转化率、回购率和商品评价等数据，分析和预测出哪些商品会成为爆品。
	按需定制	在大数据技术的支持下，跨境电商产品供应商可以对客户的访问、收藏、讨论交流等行为进行数据分析，更好把握满足客户需求。
平台管理	运营管理	跨境电商可以利用大数据技术优化平台网站，增强平台与用户关联性，也可以通过搜集同业信息发现自身问题，针对性改善自身运营管理方式，实现更好发展
	精准营销	大数据背景下跨境电商进行营销推广的主要优势在于主动性和精准性。利用大数据进行营销推广的目的在于锁定商品的潜在消费群体，并对其进行精准营销，达成交易。
跨境物流	优化配送方案	跨境电商物流可以利用大数据根据地理路线准确寻找最节省时间的配送路线、选择最合适的配送方式、建立合适的仓库位置、调整恰当的仓储数量等。
	整合物流模式	跨境电商企业可以通过大数据技术整合现有的物流运输模式，将现有的零散、粗放的物流资源进行整合，结合自身情况制定合理的物流体系。
信用评价	体系优化	利用大数据能够构建出公平、客观的信用评价体系，营造健康、安全的购物环境，充分保障消费者的隐私，解决数据入侵、信息泄露问题。跨境电商企业要想获取用户数据信息，必须要取得用户授权。通过信用评价机制的优化，帮助跨境电商企业解决了后顾之忧。

资料来源：《大数据技术在跨境电商产业链中的应用研究》黄亦薇，德邦研究所

**新一代 AIGC 可应用于智能客服、图文生成、智能选品、营销推广等场景。**通过使用 ChatGPT 等 AIGC 技术，跨境电商可以通过多种方式改进优化工作方式，目前主要有智能客服、图文生成、智能选品、营销推广等应用场景。例如，ChatGPT 可用于生成有效的产品描述，展示产品的独特卖点，还可以通过分析各个国家的政策环境和社会人文以及各个平台上的热门产品和趋势，给出合适的选品建议和理由，帮助卖家找到更有潜力和竞争力的产品。相较于传统的数字 AI 技术，以 ChatGPT 为代表的 AIGC 技术更加智能化，其在跨境电商各环节的应用，有望推动跨境电商的运营模式实现全方位升级。

表 6：ChatGPT 在跨境电商上的应用场景

应用场景	具体细分	特点
智能客服	语言翻译	ChatGPT 可以帮助跨境电商企业将其产品描述、客户评价、服务政策等内容从一种语言翻译成多种语言，以便更好地满足不同国家和地区的消费者需求。此外，ChatGPT 也是一种深度学习模型，可以逐步优化翻译质量，以满足不断增长的翻译需求。自动化的翻译处理能够减少人工干预，提高翻译速度和效率。
	客户服务	ChatGPT 可以用于智能客服机器人，为消费者提供自然语言的沟通和解决方案，帮助企业更好地管理客户关系并提高客户满意度。一方面，ChatGPT 可以实现全天候在线客服服务，无论是消费者的咨询、投诉还是售后服务，都可以得到及时响应；另一方面，ChatGPT 可以通过与用户进行实时的对话交互，或分析消费者的购物历史、搜索记录、浏览行为等数据，更好地理解用户需求 and 喜好，为消费者推荐更符合其兴趣和需求的商品，并生成流畅、自然的语言文本，使得商品推荐更具人性化和可读性，提高用户体验。
图文生成	视图处理	ChatGPT 不仅可以进行简单的修图，包括简单的去背景、光影、色彩的处理，还能根据用户的文字描述生成相应的图片或视频，帮助卖家设计多元化的商品主图、商品副图和介绍视频。
	文章撰写	ChatGPT 可以根据卖家提供的主题、关键词、字数等信息，生成符合要求的文章内容，帮助卖家展示专业知识和行业洞察，增加信任感和权威感。
智能选品	选品推荐	ChatGPT 可以根据卖家提供的目标市场、行业、利润率、政策环境等信息，分析各个平台上的热门产品和趋势，并给出合适的选品建议和理由，帮助卖家找到更有潜力和竞争力的产品。
	广告文案	ChatGPT 可以根据卖家提供的产品信息、目标客户、广告平台等信息，生成吸引人的广告文案，帮助卖家提高广告效果和投资回报率。
营销推广	社媒文案	ChatGPT 可以根据卖家提供的主题、风格、目标等信息，生成适合各种社交媒体平台（如 Facebook、Twitter、Instagram 等）的文案，帮助卖家增加品牌知名度和粉丝互动。
	邮件营销	ChatGPT 可以根据卖家提供的邮件目的、对象、内容等信息，生成专业而有说服力的邮件内容，帮助卖家与潜在客户或合作伙伴建立良好的沟通和关系。
	SEO 优化	ChatGPT 可以根据卖家提供的网站或者店铺链接，分析其 SEO 状况，并给出改进建议和操作指南，帮助卖家提高网站或者店铺的流量和转化率。
	Listing 优化	ChatGPT 可以根据卖家提供的产品信息和关键词，生成优化过的标题、卖点、描述等内容，帮助卖家提高产品在各个平台上的排名和曝光度。

资料来源：跨境市场人，芒果店长 ERP，跨境电商蓝海亿观，德邦研究所

我们就关系到跨境电商转换率的四大环节，对 AIGC 的具体应用形式、带来的转化率提升路径、与传统数字应用的差异进行具体分析：

**选品—上架：**选品人员主要工作包括①研究市场和消费者需求；②筛选出最适合的产品和供应商；③进行市场调研和分析；④确定产品的品牌定位、特色和售价；⑤进行样品测试和评估；⑥确定选品并准备上架。传统跨境电商选品人员需要花费数周的时间完成选品，且受限于不同选品人员的认知差异，选品的成功率较难把握。AIGC 可以结合市场趋势和消费者需求提供选品建议，并提供市场调研和分析报告，一方面能够更好地抓住市场需求，提升爆款几率；另一方面能够有效缩短选品时间，尽快完成产品上架，赢得市场先机。

图 55：ChatGPT 提供选品建议

图 56：ChatGPT 提供市场调查数据

ChatGPT >

最终的选品方案。

请提供3个适合东南亚女性消费者，适合夏季销售，客单价在20美元的新奇产品创意

以下是3个适合东南亚女性消费者，适合夏季销售，客单价在20美元的新奇产品创意：

1. 防晒连衣裙：夏季阳光强烈，女性消费者需要防晒。一款轻量透气的防晒连衣裙可以很好地满足她们的需求。这种连衣裙可以保护皮肤不被阳光晒伤，同时又可以保持凉爽舒适的感觉。市场规模较大，适合在东南亚地区销售，特别是在炎热的夏季。
2. 冷饮机：夏季天气炎热，女性消费者需要喝冰凉的饮料来解暑。一个小型的冷饮机可以让她们在家里制作自己喜欢的饮料，既方便又健康。市场规模较大，适合在东南亚地区销售，特别是在夏季。
3. 瑜伽垫：夏季是一年中最适合做瑜伽的季节，女性消费者可以在户外或家里练习瑜伽。一款高品质的瑜伽垫可以提供舒适的支撑，防滑和防汗，帮助她们更好地进行瑜伽练习。市场规模较大，适合在东南亚地区销售，特别是在夏季。

需要注意的是，以上是一些概括性的产品创意，具体的市场规模和消费者特性需要根据具体的产品情况进行进一步分析和研究。同时，在选品过程中，还需要考虑到产品的质量、价格和竞争情况等因素，以确定最终的选品方案。

资料来源：ChatGPT，德邦研究所

ChatGPT >

而实际上来说，以上这些产品创意只是初步的，具体产品创意和消费者特性需要根据具体的产品情况进行进一步分析和研究。同时，在选品过程中，还需要考虑到产品的质量、价格和竞争情况等因素，以确定最终的选品方案。

请提供一些关于防晒连衣裙的市场调查数据。

以下是一些关于防晒连衣裙市场调查数据：

1. 市场规模：据市场研究公司Technavio发布的报告，全球防晒服市场规模预计将在2021年至2025年期间增长76.91亿美元。亚太地区是该市场的最大市场，其中中国和日本是主要的消费国家。
2. 消费者需求：一项由全球市场研究机构Mintel在亚洲地区进行的调查显示，超过70%的受访者表示会选择穿防晒连衣裙来保护皮肤，特别是在户外活动时。此外，调查还发现，女性消费者对防晒连衣裙的颜色、材质和样式等因素有很高的要求。
3. 市场趋势：防晒连衣裙市场的趋势是向更加环保和可持续的方向发展。例如，一些品牌开始使用可再生和可回收的材料来制造防晒服，以减少对环境的影响。此外，一些品牌还开始推出定制的防晒连衣裙，让消费者可以根据自己的喜好和需求来选择颜色、样式和尺寸等方面的要求。
4. 市场竞争：防晒连衣裙市场竞争激烈，主要品牌包括Speedo、Columbia、Coolibar、Mott50、Uniqlo和Lululemon等。这些品牌通过不断创新和提高产品质量来吸引消费者，同时还通过线上和线下渠道来扩大市场份额。

资料来源：ChatGPT，德邦研究所

**搜索一点击：**文案人员编辑关键词和标题需要①了解产品的特点、功能、优点和缺点；②了解目标市场的需求和偏好，研究竞争对手的产品和销售策略等；③研究相关关键词的搜索量和竞争情况，以便选择最合适的关键词；④遵守平台的相关规定，包括标题长度、关键词使用等方面的要求编写产品标题。传统跨境电商文案人员需要花费一到两周的时间完成关键词和标题编写。AIGC 可以结合大数据，快速基于市场、竞品、平台规则分析，完成高质量关键词和标题编写，提升有效点击率。

图 57：ChatGPT 提供产品标题建议

ChatGPT >

请编写一条符合亚马逊平台标题规则，并能够获得更多点击率的防晒连衣裙产品的标题

以下是一个符合亚马逊平台规则并能够获得更多点击率的防晒连衣裙产品标题：

BesserBay UPF 50+ 防晒连衣裙，轻盈透气，抗UV保护，适合户外运动和海滩度假

这个标题符合亚马逊平台的标题规则，包括品牌（BesserBay）、UPF值（UPF 50+）、产品类型（防晒连衣裙），并且还包括一些有吸引力的关键词，如“轻盈透气”、“抗UV保护”、“适合户外运动和海滩度假”。这些关键词能够吸引潜在消费者的注意力，并鼓励他们点击查看产品详情。

此外，标题长度也符合亚马逊平台的要求，不超过200个字符。这样的标题简洁明了，易于记忆，也易于搜索引擎优化，能够提高产品在搜索结果中的排名，进而获得更多点击率和转化率。

总之，一个好的产品标题需要符合平台规则，同时也要有吸引力的关键词，简洁明了，易于记忆和搜索引擎优化，这样才能够吸引潜在消费者的注意力，并提高产品的曝光率和销售量。

资料来源：ChatGPT，德邦研究所

ChatGPT >

的注意力，并提高产品的曝光率和销售量。

请编写10个符合亚马逊平台标题规则，并能够获得更多点击率的防晒连衣裙产品的关键词

以下是10个符合亚马逊平台规则，并能够获得更多点击率的防晒连衣裙产品的关键词：

1. UPF 50+ 防晒连衣裙
2. 轻盈透气防晒连衣裙
3. 防紫外线连衣裙
4. 夏季防晒连衣裙
5. 透气防晒连衣裙
6. 保护皮肤防晒连衣裙
7. 防晒泳衣裙
8. 防晒沙滩裙
9. 时尚防晒连衣裙
10. 适合户外运动防晒连衣裙

这些关键词都符合亚马逊平台的关键词规则，包括品牌、产品类型和特点等方面，同时也能够吸引潜在消费者的注意力，并提高产品在搜索结果中的排名，进而获得更多点击率和转化率。

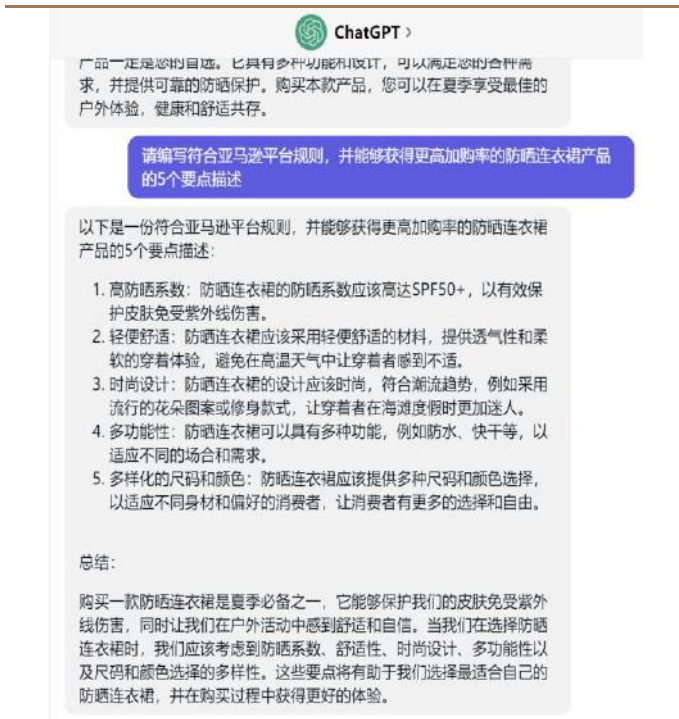
此外，这些关键词的选择也考虑了消费者的需求和偏好，比如透气性、保护皮肤、时尚等方面，这些都是消费者在购买防晒连衣裙时会考虑的因素。因此，这些关键词的使用能够更好地吸引潜在消费者的关注，并促使他们点击查看产品详情，从而提高产品的曝光率和销售量。

资料来源：ChatGPT，德邦研究所

**点击一加购：**文案人员编辑产品描述需要①了解产品的特点、功能、优点和缺点；②了解目标市场的需求和偏好，研究竞争对手的产品和销售策略等；③拍摄商品详情图、开箱视频等产品资料；④根据产品信息编写详情页描述。传统跨境电商文案人员需要花费一到两周的时间完成详情页编写。AIGC 可以结合大数据，快速基于市场、竞品、平台规则分析，完成高质量详情页内容撰写，且能够AI合成商品推荐图/推荐视频等非文字内容，节省模特预约、人工拍摄、后期处理成本，提升有效加购率。



图 59: ChatGPT 提供产品 5 个要点描述建议



资料来源：ChatGPT，德邦研究所

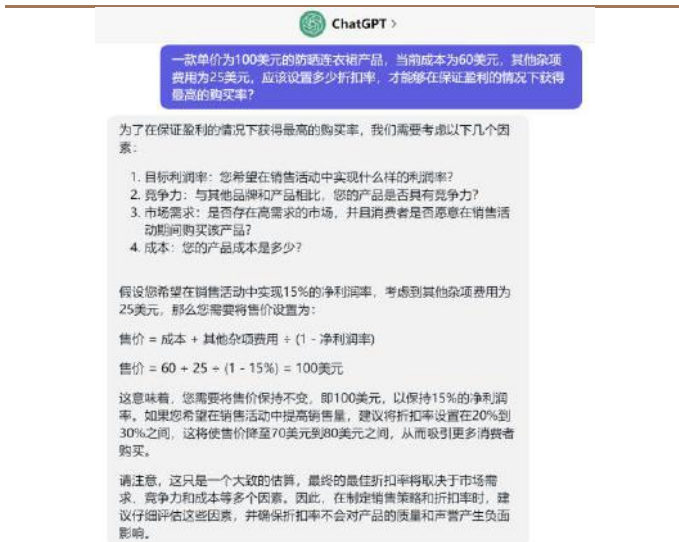
图 60: ChatGPT 提供产品详情页描述建议



资料来源：ChatGPT，德邦研究所

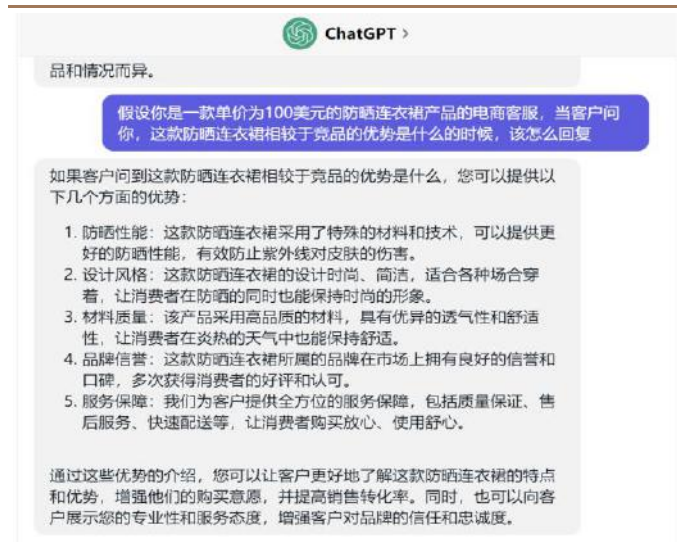
**加购—购买：**这一环节运营人员的工作包括：①简化购买流程，例如提供多种支付选项、免费送货和退货等；②提供优惠券和促销活动，吸引消费者在购买时更愿意下单；③提供客户服务，例如在线客服、24 小时客户服务热线、售后服务等。AIGC 可以根据商品利润率提供合适的折扣促销建议，且相较于人工客服，可以实时、多语种、智能答复，提升客户信任，促进交易转化。

图 61: ChatGPT 提供产品折扣建议



资料来源：ChatGPT，德邦研究所

图 62: ChatGPT 提供客服回复建议

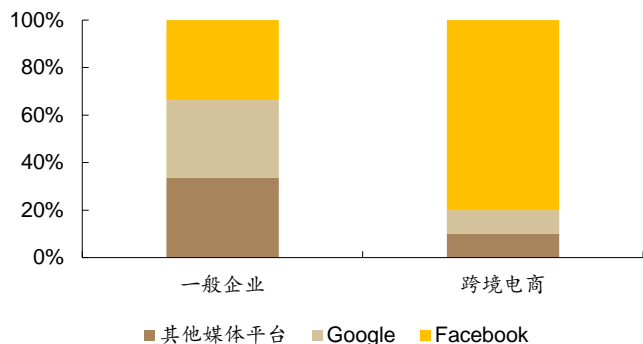


资料来源：ChatGPT，德邦研究所

此外，AIGC 能够（1）帮助实现精准投放，提升广告 ROI。跨境电商相较于一般企业更依赖于海外社媒投放，而 AIGC 基于个性化推荐、实时计算能力等技术，能够实现营销策略自动生成和迭代、精耕细分消费人群，让千人千面的精准营销真正得以落地实现，有助于海外社媒投放产生更多流量，提升用户转化率。（2）构建商品 3D 模型、虚拟主播以及虚拟商城场景，实现购物体验沉浸化。AIGC

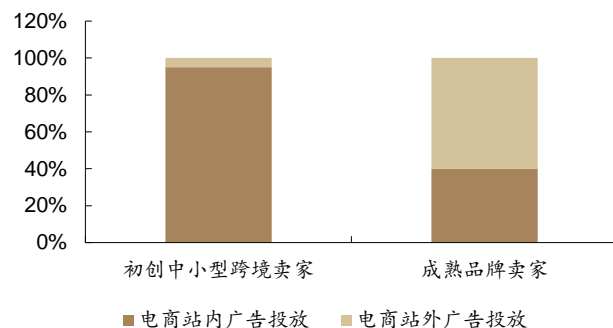
可以构建商品仿真 3D 模型，提供 720° 全方位展示商品主体外观，同时借助线上虚拟技术，提供“看、试、穿、戴”等功能；可以打造虚拟主播为用户提供 24 小时不间断的商品推介以及在线服务能力；可以加速融合线上商城与线下卖场，为消费者提供全新的购物场景。

图 63：跨境电商与一般企业社媒投放渠道支出占比



资料来源：艾瑞咨询，德邦研究所

图 64：不同跨境电商内外广告投放预算占比



资料来源：艾瑞咨询，德邦研究所

图 65：AIGC 在电商领域的主要应用场景



资料来源：头豹研究院，德邦研究所

若假设使用 AIGC 可以提升每一环节转化率 2/4/6/8/10pct，则对应安克创新充电宝的超级转化率分别为 0.84%/1.18%/1.59%/2.08%/2.64%，同等流量和客单价下，使用 AIGC 的销售额是不使用的 1.51/2.13/2.87/3.72/4.75 倍。根据《AIGC 白皮书》，阿里于 2021 年 4 月上线 3D 版天猫家装城，帮助构建 3D 购物空间，3D 购物的转化率平均值为 70%，较行业平均水平提升了 9 倍，同比正常引导成交客单价提升超 200%，同时商品退货率明显降低。

表 7：使用 AIGC 后安科创新充电宝的超级转化率和销售额提升测算

	原始转化率	各环节提升 2pct	各环节提升 4pct	各环节提升 6pct	各环节提升 8pct	各环节提升 10pct
搜索-点击	6.54%	8.54%	10.54%	12.54%	14.54%	16.54%
点击-加购	18.49%	20.49%	22.49%	24.49%	26.49%	28.49%



加购-购买	45.93%	47.93%	49.93%	51.93%	53.93%	55.93%
超级转化率	0.56%	0.84%	1.18%	1.59%	2.08%	2.64%
销售额倍数	1	1.51	2.13	2.87	3.74	4.75

资料来源：《跨境电商亚马逊是如何运营的：从零做到年销千万实操手册》，德邦研究所测算

**跨境电商公司积极应用 AIGC 技术，赋能业务运营生态升级。**根据吉宏股份公司公告，公司跨境电商业务已在 2023 年 1 月接入 ChatGPT 的 API 接口，借助 OpenAI 公司开发的 ChatGPT 技术赋能公司跨境电商业务中的选品、素材制作、广告投放、翻译、客服等业务节点。根据华凯易佰互动易回答，公司虽然暂未接入 OpenAI ChatGPT 技术，但在 2020 年就着手布局 AIGC，应用于公司的智能刊登、智能调价、智能广告等业务环节，累积生成文案 2 亿+套，每月调整 30 亿+条 sku 广告，2022 年完成 listing 价格调整 1 亿+次；从 2020 年末至 2023 年 3 月，通过系统辅助人工，基础销售人员已优化约 400 人。根据联络互动互动易回答，公司子公司 Newegg 已接入 OpenAI Api 接口，已开始将 ChatGPT 用于 PC Bui lder 购物工具、优化整个 Newegg 网站的文本内容、智能客服、客户电子邮件主题行、搜索引擎优化等业务中，为公司电商业务降本增效。我们认为，对于自身智能化数字系统本身较为完善的公司，能够快速将 AIGC 技术与自身业务系统深度融合，实现降本增效。

表 8：吉宏股份通过 ChatGPT 赋能跨境电商业务

应用领域	具体应用	取得成效
人工智能选品	通过 ChatGPT 对商品标签体系数据进行训练和丰富，这些数据帮助选品业务更流畅的展开，帮助选品优化模型在线路、平台、时间、商品特征四个主要维度进行选品决策，进一步提升了选品的效率和选品质量	现已累计帮助公司上新品 1w+
智能客服回复	ChatGPT 凭借其高效的意图识别能力，在通用聊天场景下为客服业务的 ChatGPT 已经累计接手客户闲聊与安抚对话 10W+，累计高效展开发挥显著的作用	节省客服 1000 人次工时
关联关系推荐	通过 ChatGPT 进行有效关系的挖掘，目前公司有效挖掘出来的新的需求概念主要服务于公司的 NLP（自然语言处理）团队，进一步推动了商品之间的关系发现，丰富了公司的关联关系推荐业务	公司利用 ChatGPT 在千万级的商品中新挖掘了 150W（10 倍于电商需求）种商品之间的关系
图文和视频广告素材制作/广告语智能输出	帮助公司以更加细致的特征描述商品	公司基于 ChatGPT 得到的新的广告文案 7W+，通过 NLP 相关技术新提取了 15W+ 的电商概念层
	帮助公司全类别商品素材生成与图像标签识别	公司目前通过 ChatGPT 已经处理图像素材 2W+，涵盖公司 50 余种产品大类

资料来源：互动易，德邦研究所

表 9：华凯易佰通过 AIGC 赋能跨境电商业务

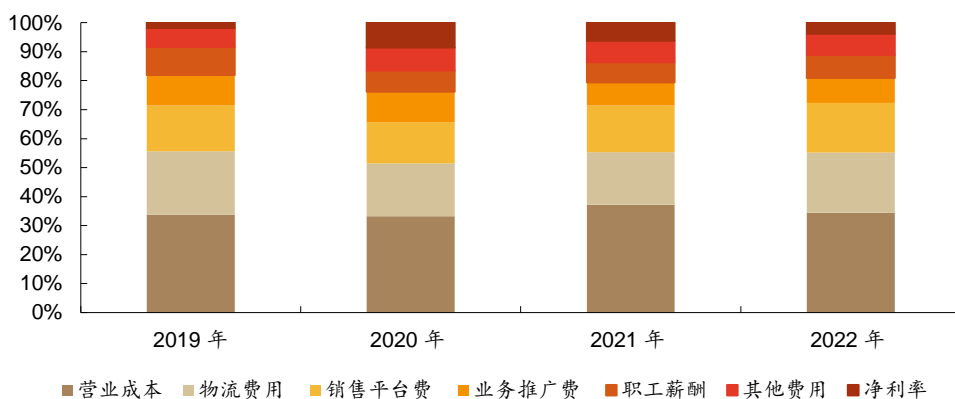
应用领域	具体应用	取得成效
智能调价	泛品类跨境电商的 SKU 数量、店铺数量、商品刊登链接众多，对海量商品的调价能力至关重要，商品定价直接影响销售收入、存货周转和毛利率水平。大多数跨境电商卖家通过店铺后台对商品页面进行手工调价，响应速度和执行效率极低。公司从 2018 年开始自主研发智能调价系统，经不断迭代升级，现可根据库存、库龄、销量等维度，对跨平台、跨店铺的海量商品销售页面计算最优售卖价格，实现批量调价。	截至 2022 年 12 月，数据部智能调价通过算法技术支持实现对商品页面价格修正次数达 61 亿次。
智能刊登	公司自主研发的智能刊登系统，对每个 SKU 可批量生成数百种差异化的标题文案和图片组合，自动快速翻译成多国语言，快速刊登至跨平台多个站点，自动匹配平台细分类目，增加买家搜索关键词下单的概率，并根据销量数据自动筛选带来最多订单转化的刊登方案，对其它销售页面进行批量优化调整，解决了采用人工刊登的泛品类卖家编辑速度慢、批量修改难、翻译成本高等痛点，有助于公司更快速地上线销售新品、抢占新兴市场，提升商品在电商平台的曝光度和订单转化率。	2022 年，亚马逊平台团队通过智能刊登系统刊登商品销售页面数量达 3242 万条，同时效率不断提升，12 月刊登超过 815 万条，日均刊登数量超过 26 万条，对于销售业绩的快速增长具有直接促进作用。
智能广告	泛品类跨境电商由于 SKU 规模庞大，存在单位推广成本高、转化率低的痛点，因此大部分卖家依赖自然流量销售商品，在付费推广方面投入较小。公司自主研发的“智能广告投放运行监控分析统计系统”可针对不同业务场景和时间阶段的广告需求，设置差异化投放策略，并对广告数据进行跟踪，对销售业绩的快速增长具有直接促进作用。	以亚马逊为例，经统计，2022 年公司在亚马逊的广告订单金额占总销售收入的比例约 31.4%，即通过付费推广在自然流量基础上带来的增量业绩约占 31.4%。与此同时，通过不断升级智能广告系统的算法，2022 年公司在亚马逊的推广支出转化效率有所提升。
智能备货	该功能基于自身多品类、多平台、多市场的运营策略，设置精细化系统参数配置并实现自动化算法分析，综合考虑每个 SKU 历史销量及预期未来销售趋势，结合实时库存量、预计到货、供货交运周期、物流时效等影响因素，自动输出采购、调拨、发运等指令建议并传输至其它系统模块，指引人员执行指令，以实现供应链关键环节的智能化精细化管控。	2022 年共推送 284 万批次采购单、18 万票平台头程发运单。相比早期人工计算的方式，大幅提升备货计划的准确性和各业务环节的运转效率。

资料来源：互动易，德邦研究所

## 4. 运营：跨境电商成本高企，AIGC 应用有望显著降本

跨境电商成本高企，物流、平台佣金、广告营销、人员成本为核心成本。以第三方平台型公司赛维时代为例，2022 年，其营业成本占营业收入的比例为 34.38%，物流费用/销售平台费/业务推广费/职工薪酬/其他费用的占比分别为 20.85%/17.12%/8.61%/7.99%/7.29%，最终净利率为 3.77%。可以看到，赛维时代的营业成本、物流费用、销售平台费占比基本保持稳定，其业务推广费和职工薪酬的高低决定着其最终净利率的高低。

图 66：2019-2022 年赛维时代成本费用结构

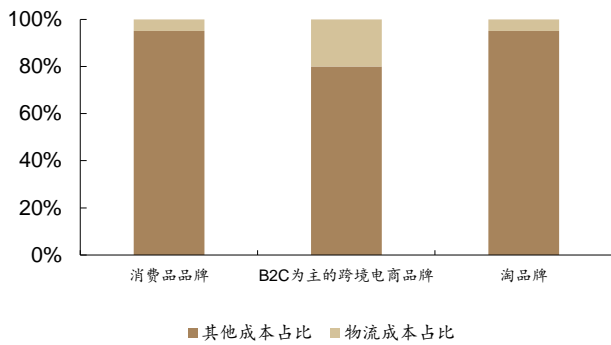


资料来源：赛维时代公告，德邦研究所

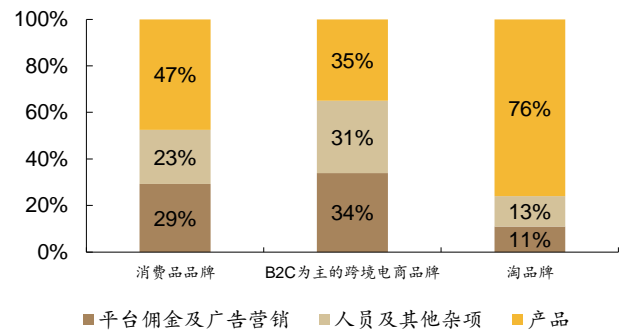
相较于国内其他消费品品牌和电商品牌，跨境电商品牌的可变成本高企，为 AIGC 技术理想的应用场景，应用 AIGC 技术后可实现较大维度的降本增效。从成本结构看，跨境电商与国内的消费品和电商公司差异极大，由于跨国的缘故，跨境电商物流成本占比先天大于以国内业务为主的企业，其物流成本约占总成本的 20%-25%。然而即便剔除物流成本，由于海外头部平台相较于国内电商平台佣金及站内推广费用更高，人员规模及人工成本高等因素，跨境电商的平台佣金、营销、人员等方面的支出也在挤压着跨境电商卖家的利润。根据艾瑞咨询数据，跨境电商品牌的平台佣金及广告营销和人员及其他杂项成本合计约占其他核心成本的 65%，远高于消费品品牌的 52% 和淘品牌的 24%。

图 67：跨境电商品牌与其他品牌物流成本占比对比情况

图 68：跨境电商与其他品牌除物流成本外核心成本占比对比情况



资料来源：艾瑞咨询，德邦研究所



资料来源：艾瑞咨询，德邦研究所

表 10：跨境电商品牌与其他品牌成本结构差异

成本结构物差异	成本结构差异反映出的行业客观难题
①物流：跨境电商>其他	跨境电商物流运输链条的复杂程度高且参与主体多，物流费用远高于国内电商；国际格局对跨境运输影响的不确定性，容易对企业资金造成影响。
②平台佣金及广告营销：海外头部平台相较国内电商平台佣金及站内推广费用更高；相较于国内营销，中国品牌对跨境电商营销缺乏经验沉淀，冷启动阶段需要更多投入。	
③人员及其他杂项：跨境电商企业近年来进入快速爆发及增长期，企业业务及人员规模均在扩大，但企业电商>消费品品牌	内部管理经验仍在沉淀。

资料来源：艾瑞咨询，德邦研究所

**接入 AIGC 有望助力跨境电商企业人员成本显著降低。**例如，在智能客服方面，AIGC 可提供多语种语言的沟通和解决方案，实现 24 小时快速应答回复，可以降低客服成本；在商品运营方面，AIGC 可以根据卖家提供的目标市场、行业、利润率、政策环境等信息，给出合适的选品建议和理由，并帮助卖家生成丰富的商品文案、设计多元化的商品主图、商品副图和介绍视频，可以降低运营成本；在营销推广方面，AIGC 可以帮助实现精准投放，提升广告效果，降低退货成本。跨境电商团队的人员主要包括供应链人员（占比约 30%-40%，涵盖产品开拓、产品采购、产品生产、物流仓储、管理人员等）、营销人员（占比约 50%，涵盖客服人员、推广人员、销售人员、管理人员等）、研发及技术人员（占比约 10%）、职能部门人员（占比约 10%）等。我们认为，AIGC 可以显著优化产品开拓、产品采购、客服人员、推广人员、销售人员工作，以赛维时代为例，可明显优化的人员数量占总人员数量的比例为 53%，实现成本降低。

表 11：2022 年赛维时代的人员构成情况

人员构成	业务	具体工作内容	2022 年人员数量	2022 年人员数量占比	AIGC 是否可优化
供应链人员	产品开拓	(1) 通过市场调研，寻找具有市场潜力的产品； (2) 进行成本和风险把控，合理开拓新产品，辅助销售人员进行产品的库存管理； (3) 通过搜集、考察及评估供应商信息进行供应商的开发及维护，优化供应商体系。	57	3%	明显优化
	产品采购	负责产品采购、回货跟踪、货款支付申请、在信息系统中录入与产品采购相关的基本信息	57	3%	明显优化
	产品生产	负责服装生产相关工作	107	6%	较小优化
	物流仓储	负责物流、仓储相关工作	279	15%	较小优化
	管理人员	负责供应链业务相关的管理、行政及其他相关工作（如文案编辑、美工等）	167	9%	明显优化
	合计		667	36%	/
营销人员	客服人员	通过处理各种售前、售中、售后问题，及时了解客户需求、反馈异常问题，以提升店铺指标及交易成交率、降低退款率。	39	2%	明显优化
	推广人员	通过各种推广渠道及策划品牌推广活动为产品引流，以提高产品曝光率和订单转化率。	109	6%	明显优化
	销售人员	(1) 负责平台店铺日常运营管理； (2) 结合市场调研数据和历史销售数据进行库存管理，保证健康库存周转；	602	33%	明显优化

- (3) 分析产品、市场和竞品，结合用户痛点，对产品各个维度进行优化；  
(4) 根据产品的销量和排名变化，及时制定和调整销售策略及推广计划。

管理人员	(1) 根据公司发展战略，进行产品选择、营销优化管理、市场调查分析、制定公司线上运营、推广和管理计划，并组织运营落地执行，实现预期经营目标；	134	7%	一般优化
	(2) 分析市场数据及各项数据指标，及时掌握平台以及竞争对手信息，定期进行分析汇总，通过数据分析监控品类运营状况，持续优化调整品类运营策略；			
	(3) 建立并维护公司与相关网站、媒体、行业协会及其他相关单位的良好业务合作关系，维持并开拓合作伙伴，协调客户资源，保证网络运营项目的顺利执行；			
	(4) 完善店铺各类管理及运营政策制度，妥善处理客户投诉与纠纷，提高账户评价率，保持账号良好运行状态；			
	(5) 负责销售、客服、推广团队的管理，制定组内人员规划和架构搭建，完善团队人才培养，持续提升团队效率。			
合计		884	48%	/
研发及技术人员		165	9%	较小优化
职能部门		136	7%	一般优化
合计		1,852	100%	/

资料来源：赛维时代招股说明书，德邦研究所

第三方平台型电商，对于泛品型电商，以易佰网络为例，其 2019 年推广费用率为 3.34%，销售职工薪酬费率为 3.18%，管理职工薪酬费率为 2.13%，若假设接入 AIGC 后，营业收入和营业成本不变，可降低其推广费用、销售职工成本、管理人员成本各 40%，则可带来净利润率提升 3.46pct。

表 12：2019 年易佰网络接入 AIGC 净利润率提升测算

	2019 年 (亿元)	假设接入 AIGC 后 (亿元)
营业收入	35.67	35.67
营业成本	14.40	14.40
毛利率	59.62%	59.62%
销售费用	16.27	15.34
销售费用率	45.60%	42.99%
其中：推广费用率	3.34%	2.00%
职工薪酬率	3.18%	1.91%
管理费用	2.53	2.23
管理费用率	7.11%	6.25%
其中：职工薪酬率	2.13%	1.28%
研发费用	0.64	0.64
研发费用率	1.79%	1.79%
财务费用	0.55	0.55
财务费用率	1.55%	1.55%
营业利润	0.90	2.13
利润总额	0.92	2.16
净利润	0.97	2.20
净利率	2.71%	6.16%

资料来源：华凯易佰公告，德邦研究所测算（2021 年华凯易佰收购易佰网络于下半年并表，全年数据缺失，2020 年由于疫情影响跨境电商数据失真，故采用易佰网络 2019 年数据）

第三方平台型电商，对于从泛品型向品牌型转型的电商，以赛维时代为例，其 2022 年业务推广费率为 8.61%，销售职工薪酬费率为 5.86%，管理职工薪酬费率为 1.26%，若假设接入 AIGC 后，营业收入和营业成本不变，可降低其业务推广费、销售职工成本、管理人员成本各 40%，则可带来净利润率提升 5.51pct。

表 13：2022 年赛维时代接入 AIGC 净利润率提升测算

	2022 年 (亿元)	假设接入 AIGC 后 (亿元)
--	-------------	------------------

营业收入	49.09	49.09
营业成本	16.88	16.88
毛利率	65.62%	65.62%
销售费用	27.58	24.73
销售费用率	56.17%	50.38%
其中：业务推广费率	8.61%	5.17%
职工薪酬费率	5.86%	3.52%
管理费用	1.40	1.15
管理费用率	2.84%	2.34%
其中：职工薪酬费率	1.26%	0.76%
研发费用	0.48	0.48
研发费用率	0.97%	0.97%
财务费用	-0.08	-0.08
财务费用率	-0.15%	-0.15%
营业利润	2.14	5.23
利润总额	2.11	5.20
所得税费用	0.26	0.64
净利润	1.85	4.56
净利率	3.77%	9.29%

资料来源：赛维时代招股说明书，德邦研究所测算

第三方平台型电商，对于品牌型电商，以安克创新为例，其 2019 年市场推广费率为 3.97%，销售工资薪酬费率为 2.09%，管理工资薪酬费率为 1.39%，若假设接入 AIGC 后，营业收入和营业成本不变，可降低其市场推广费、销售职工成本、管理人员成本各 40%，则可带来净利润率提升 2.98pct。

表 14：2019 年安克创新接入 AIGC 净利润率提升测算

	2019 年	2019 年假设接入 AIGC 后（亿元）
营业收入	66.55	66.55
营业成本	33.33	33.33
毛利率	49.91%	49.91%
销售费用	20.83	19.21
销售费用率	31.29%	28.87%
其中：市场推广费率	3.97%	2.38%
工资薪酬费率	2.09%	1.26%
管理费用	1.72	1.35
管理费用率	2.58%	2.03%
其中：工资薪酬费率	1.39%	0.84%
研发费用	3.94	3.94
研发费用率	5.92%	5.92%
财务费用	-0.10	-0.10
财务费用率	-0.15%	-0.15%
营业利润	8.06	10.04
利润总额	8.00	9.98
净利润	7.22	9.20
净利率	10.85%	13.83%

资料来源：安克创新公告，德邦研究所测算（2020 年由于疫情影响跨境电商数据失真，故采用 2019 年数据）

直营型电商，以 Newegg 为例，其 2021 年销售、一般及管理费用率为 12.31%，经营利润率为 1.41%，其销售、一般及管理费用主要包括工资、商户处理费、广告营销费，若假设接入 AIGC 后，营业收入和营业成本不变，可降低其人工成本、



广告营销成本各 40%，则可带来经营利润率提升 2.68pct。

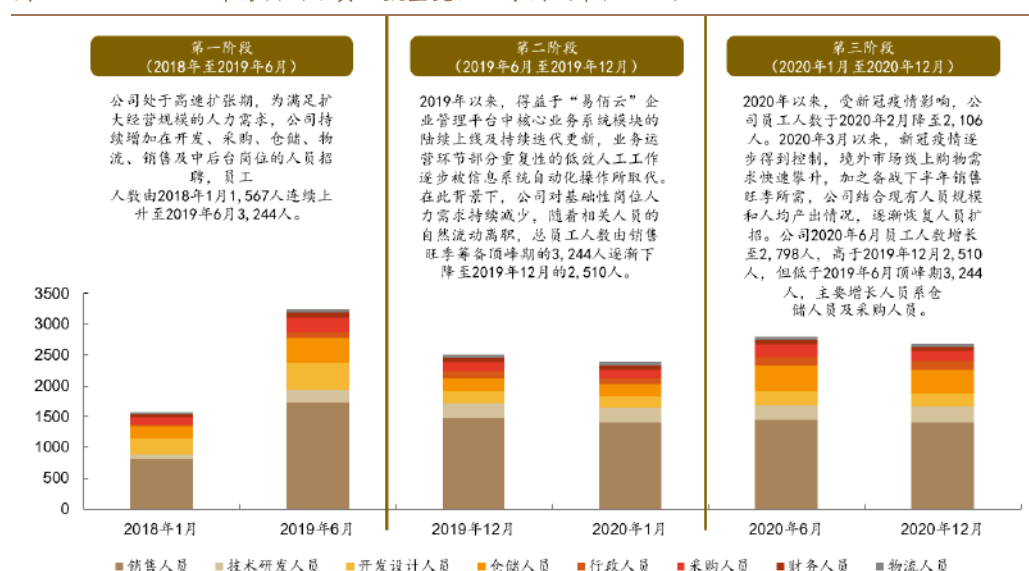
表 15：2021 年 Newegg 接入 AIGC 后经营利润率提升测算

	2021 年（百万美元）	假设接入 AIGC 后（百万美元）
收入	2376.20	2376.20
成本	2050.20	2050.20
毛利	326.00	326.00
销售、一般及管理费用	292.50	228.74
工资和其他补偿费用	126.60	75.96
商户处理费	59.30	59.30
广告和营销费用	32.80	19.68
折旧和摊销	11.10	11.10
其他	62.70	62.70
经营利润	33.50	97.26
经营利润率	1.41%	4.09%

资料来源：Newegg 公告，德邦研究所（2022 年亏损，故采用 2021 年数据）

我们认为，通常情况下，AIGC 应用带来的降本效应，第三方平台泛品型电商 > 精品型电商 > 直营型电商。由于第三方平台泛品型电商运营中，涉及到的产品 SKU、店铺数量、运营平台众多，可被 AIGC 优化的人员数量众多，是所有电商模式中最受益于 AIGC 应用带来成本降低的。之所以易佰网络的测算结果中接入 AIGC 可带来利润率的提升低于赛维时代，是因为 2019 年起，易佰网络得益于“易佰云”企业管理平台中核心业务系统模块的陆续上线及持续迭代更新，业务运营环节部分重复性的低效人工工作逐步被信息系统自动化操作所取代，人员成本在信息化应用下已有所下降。而直营型电商以运营平台和赚取商品买卖差价为主，其核心利润主要取决于运营平台的规模大小。我们认为，具体情况下，应分析不同跨境电商企业的成本费用构成，市场推广费、销售职工薪酬费用、管理人员薪酬费用率越高的企业，降本效果越明显，利润率弹性越大。

图 69：2018-2020 年易佰网络员工数量变化及原因（单位：人）



资料来源：华凯易佰公告，德邦研究所

我们认为，有流量的国家依然是流量为王主导，流量红利下即使运营能力稍差，也能取得不错的销量；但在流量红利消散的地方，将从流量为王转变为转化为王，需要极致的运营提升超级转化率才能取胜。相较于仍存在流量红利的东南

亚、拉美市场，AIGC 在跨境电商领域的应用或更加适合流量红利消退、运营价值凸显的美国市场。AIGC 的应用能够助力跨境电商行业实现降本增效，在增效方面，使用 AIGC 可以提升销售每一环节的转化率，从而实现销售额的倍数级增长。在降本方面，通常情况下，接入 AIGC 可带来利润率的提升，第三方平台泛品型电商>精品型电商>直营型电商；具体情况下，应分析不同跨境电商企业的成本费用构成，市场推广费、销售职工薪酬费用、管理人员薪酬费用率越高的企业，降本效果越明显，利润率弹性越大。

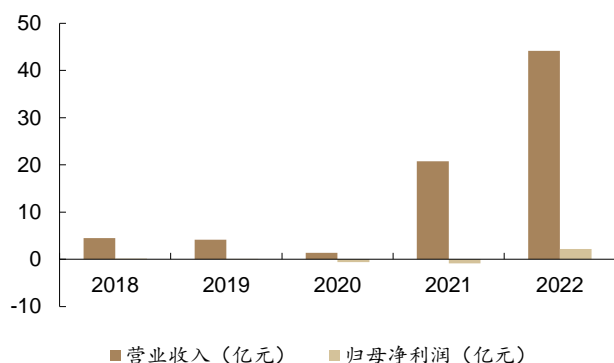
## 5. 核心标的

我们建议关注：（1）目标市场为从流量为王转变为转化为王的美国市场，IT 团队成熟并积极将 ChatGPT 等 AIGC 技术与自身业务深度融合、利润率相对较低存在较大利润改善空间的跨境电商公司，建议关注华凯易佰、联络互动；（2）拥有自有品牌和供应链体系，能够将 ChatGPT 等 AIGC 技术与自有品牌的设计研发深度融合的跨境电商公司，建议关注赛维时代；（3）目标市场为存在较大流量红利的东南亚和拉美市场，创新电商销售模式，快速获取市场份额的跨境电商公司，建议关注吉宏股份。

### 5.1. 华凯易佰：收购易佰网络布局跨境电商，泛品类、智能化经营

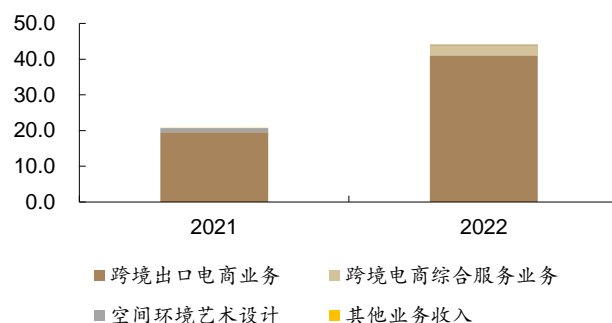
**收购易佰网络，布局出口跨境电商业务。**2021 年，华凯创意完成对易佰网络的重大资产重组。重组前，华凯创意主营业务是为展馆、展厅等大型室内空间提供环境艺术设计综合服务。重组后，华凯易佰主动对原有空间环境艺术设计业务进行收缩，实施战略转型，目前，跨境出口电商业务已成为公司主要业务。2022 年公司跨境出口电商业务实现 41.09 亿元，占主营业务收入的比例达 93.02%。

图 70：2018-2022 年华凯易佰营业收入和归母净利润情况



资料来源：Wind，华凯易佰公告，德邦研究所

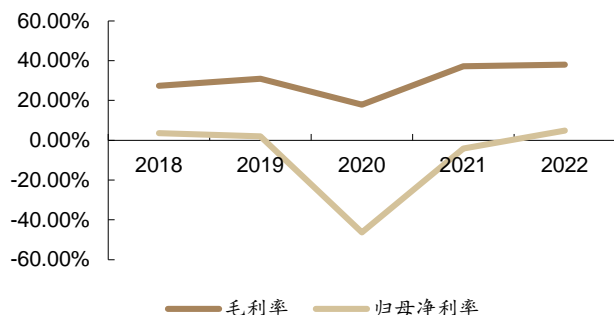
图 71：2021-2022 年华凯易佰按产品拆分营业收入结构（亿元）



资料来源：Wind，华凯易佰公告，德邦研究所

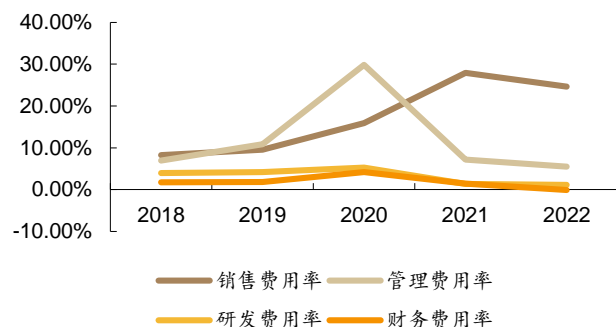
**出口跨境电商行业触底反弹，业绩明显边际改善。**2021 年，受国内外疫情反复、海运价格上涨、汇率波动等因素影响，公司出现亏损。2022 年，出口跨境电商行业触底反弹，海运费大幅下降，人民币汇率贬值，库存逐步出清，行业竞争格局明显改善，公司归母净利润率从 2021 年的-4.21%提升至 2022 年的 4.89%。根据公司年度报告，2022 年，公司实现营业收入 44.17 亿元，同比增长 112.88%；归母净利润 2.16 亿元，同比增长 347.39%。其中，易佰网络实现营业收入 43.84 亿元，实现净利润 2.88 亿元，促使公司整体经营业绩大幅度增长。

图 72：2018-2022 华凯易佰毛利率和归母净利率



资料来源：Wind，华凯易佰公告，德邦研究所

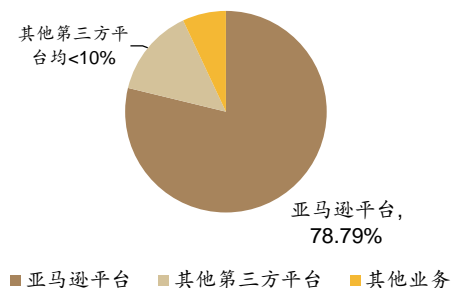
图 73：2018-2022 华凯易佰费用率情况



资料来源：Wind，华凯易佰公告，德邦研究所

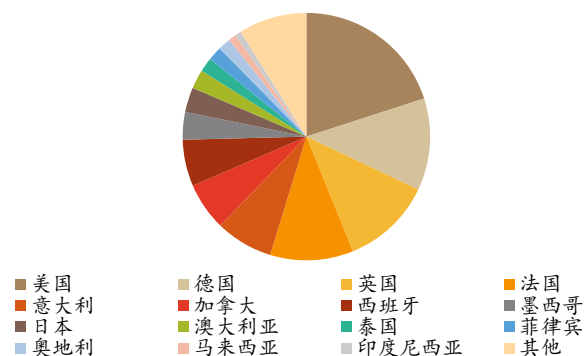
以亚马逊为主的多平台运营模式，并积极拓展东南亚和南美地区的电商平台。公司主要通过亚马逊、ebay、速卖通、Cdiscount、Walmart 等第三方平台开设网店的方式向境外终端消费者销售中国制造的高性价比商品。其中，亚马逊平台是公司最主要的销售平台。根据公司公告，2022 年易佰网络在亚马逊实现销售的网店数量为 777 个，订单总数达 2501.28 万个，平均订单金额 139.14 元；通过亚马逊实现销售收入 34.80 亿元，占营收的比例为 78.79%。同时，公司积极多市场布局，排名第一的美国市场收入占比仅约 27% 左右，并拓展第三方新兴电商平台，加大布局 Shopee、MercadoLibre 等面向东南亚、南美地区的电商平台，为未来销售额的持续增长提供新动力。

图 74：2022 年易佰网络分平台收入占比



资料来源：华凯易佰公告，德邦研究所

图 75：2020 年易佰网络分地区收入占比



资料来源：华凯易佰公告，德邦研究所

执行以泛品类为主，精品为辅的经营策略。产品战略方面，公司坚持客单价较低、不具备品牌属性、SKU 众多的泛品类经营策略，泛品类运营有效分散单一品类销量骤减带来的经营风险，同时高度契合亚马逊 FBA 的模式，带来较高的利润率。此外，从 2021 年起，公司积极拓展客单价较高、品牌属性显著的精品业务，精品业务精准定位客群，有望带来新的增长动力。产品品类方面，公司采用“双蓝海策略”，战略性地避开消费电子等处于红海市场的品类，深耕家居园艺、健康美容、汽车摩托车配件、工业及商业用品等蓝海品类，建立了一定的先发优势和规模优势，且此类产品具有生命周期长、更新换代慢的特点，消费者对价格高低的敏感性较低，具有较大的调价空间，有利于维持相对较高的利润水平。

表 16：2022 年易佰网络主要产品品类的经营数据

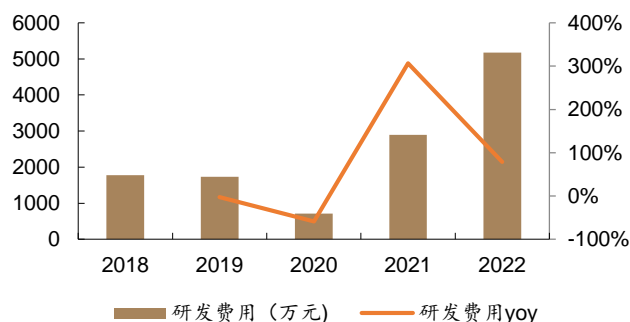
产品类别	销售收入 (万元)	销售数量 (万个)	平均单价 (元)	销售占比
家居园艺	101379.21	882.43	114.89	23.36%

工业及商业用品	76142.75	750.13	101.51	17.55%
汽车摩托车配件	61719.17	587.4	105.07	14.22%
健康美容	51923.2	642.27	80.84	11.97%
户外运动	42212.47	505.96	83.43	9.73%
3C 电子产品	43199.3	380.55	113.52	9.96%
工艺收藏	23212.54	293.49	79.09	5.35%
其他	34113.3	388.7	87.76	7.86%
合计	433901.94	4430.93	97.93	100.00%

资料来源：华凯易佰公告，德邦研究所

**自主研发信息化系统，积累多项核心技术。**易佰网络从 2018 年开始在信息化系统研发方面持续投入，截至 2022 年末，专门从事系统设计开发和数据算法研究的技术团队共 215 人，占公司总人数的 9.86%，其中，数据算法研究人员共 47 人。目前，公司通过自主研发已积累多项行业核心技术，构成公司保持业绩增长和内部精细化管理的核心竞争力，截至 2022 年末，公司及其子公司共有境内专利 28 项，境外专利 24 项，并拥有计算机软件著作权 94 项。公司信息化建设涵盖系统基础构架、基础业务系统板块（产品系统、采购系统、物流系统、仓储管理系统、订购管理系统、决策运营系统等）及智能应用系统模块（智能刊登系统、智能调价系统、智能广告系统、智能备货计划系统等），有效提升了核心业务环节的运营效率和单位人效。根据公司互动易回答，从 2020 年末至 2023 年 3 月，通过系统辅助人工，基础销售人员已优化约 400 人。

图 76：2018-2022 华凯易佰研发费用及 yoy



资料来源：Wind，华凯易佰公告，德邦研究所

图 77：华凯易佰泛品类智能应用系统模块功能举例

智能刊登	智能调价	智能广告	智能备货
<ul style="list-style-type: none"> <li>大量应用 AI 技术，批量生成商品文案、图片并翻译；</li> <li>自动匹配平台细分类目，快速刊登并根据销量数据筛选和优化调整关键词；</li> <li>解决了人工刊登的泛品类卖家编辑速度慢、批量修改难、翻译成本高等痛点。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>依托大数据实时运算平台，实现全平台 Listing(商品页面) 管理，与产品库存等形成数据交互，根据产品销量、速度批量、快速调整价格升降；</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>商品上架后自动投放广告，并根据系统反馈的 cos 值决定后续投放情况；</li> <li>解决了单位推广成本、转化率低的痛点，降本增效。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>智能 MRP 系统综合库存、物流时效、历史销量等，自动补货、上架产品；</li> <li>系统能在 5-6 小时内生成 2-10 万+备货指令，5-10 万+发运指令，大幅提升备货计划准确性、及时性、完整性和各环节运转效率</li> </ul>

资料来源：华凯易佰公告，德邦研究所

**建立跨境电商综合服务平台，促进业务增长。**依托公司在信息化系统和供应链等方面的长期积累，2021 年公司创立“亿迈”（EasySeller）一站式跨境电商综合服务平台，针对中小卖家的痛点，提供全方位跨境业务解决方案。亿迈生态平台”作为综合化服务商，利用自身在泛品类业务中长期沉淀的供应链资源和信息系统优势，布局“供应链管理、亚马逊孵化、美客多孵化、亿迈云仓、拉美海外仓、增值服务”六大核心业务，帮助卖家从供应链端降本增效、运营端实现利润增长。公司平台业务迅速拓展，带来业绩增量，从生态系统培育角度来讲，平台业务规模扩大亦有助于降低公司成本。

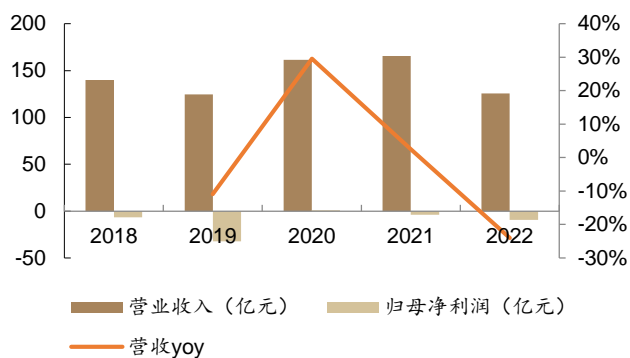
## 5.2. 联络互动：收购 Newegg 布局垂类 IT/CE 电商平台，品牌认可度高

以跨境电商业务为核心，拥有北美领先的 IT/CE 电商平台 Newegg。2016 年，公司以现金收购北美老牌 IT/CE 电商平台 Newegg 55.7% 股份，获得 Newegg 控



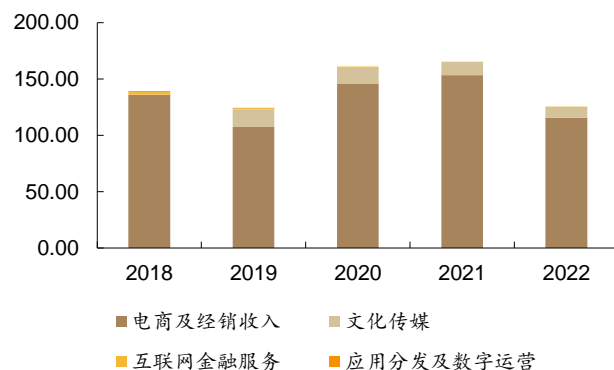
股权。2021 年，公司旗下子公司 Newegg 在纳斯达克独立挂牌上市，交易代码为“NEGG”。截至 2022 年，公司持有 Newegg 59.28% 股权。经过战略调整和业务升级，公司形成了以电商业务为核心，发展广告传媒业务，培育智能硬件业务，兼具战略投资为辅的集团经营版图。其中，跨境电商业务贡献了公司的主要收入，2022 跨境电商业务营收占比 92.07%。

图 78：2018-2022 联络互动营业收入、归母净利润及 yoy



资料来源：Wind，联络互动公告，德邦研究所

图 79：2018-2022 联络互动按产品拆分主营业务收入结构 (亿元)



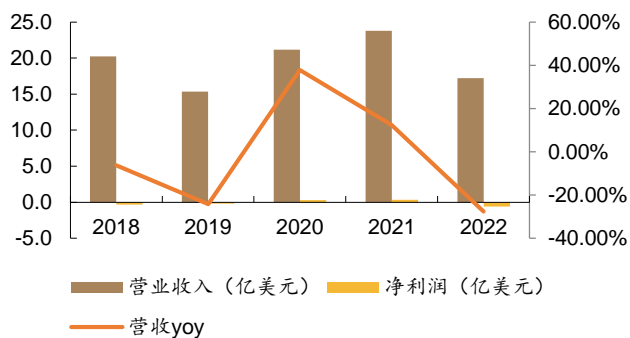
资料来源：Wind，联络互动公告，德邦研究所

**电商业务短期承压，业绩有望改善。**公司旗下子公司 Newegg 2021/2022 分别实现 GMV 30.28/21.96 亿美元，营业收入 23.76/17.20 亿美元，净利润 0.36/-0.57 亿美元。2022 年，受疫情反复和 CPI 高涨导致需求疲软的不利影响，公司货品积压，产品供过于求，电商业务面临挑战，销售同比下滑。同时，Newegg 为了吸引、保留和激励员工，在 2021 年末和 2022 年增发了一定数额的员工限制性股票，导致了薪酬费用支出的增加，电商业务遭受亏损。但随着整体外部环境改善，公司库存压力缓解，跨境电商业务有望重新迎来增长。此外，公司对组织架构进行优化调整，加强精细化管理以精简公司各项成本费用，净利润有望迎来改善；并一直致力于债务化解工作并积极处置金融资产，落实银行债务处理，以提高上市公司资产质量。

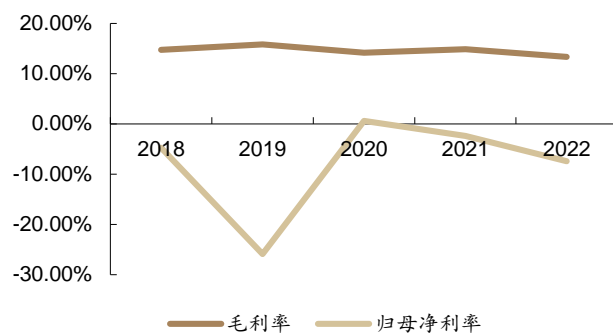
图 80：2018-2022 Newegg 营业收入及净利润情况

图 81：2018-2022 联络互动毛利率和归母净利率



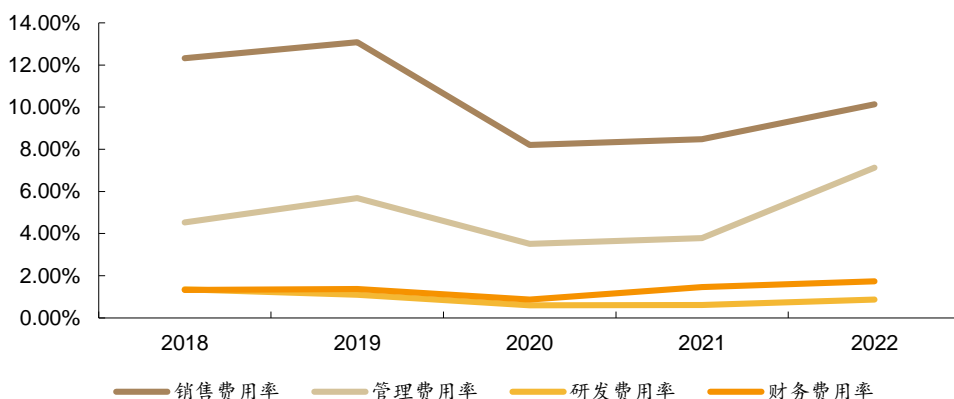


资料来源: Wind, 联络互动公告, 德邦研究所



资料来源: Wind, 联络互动公告, 德邦研究所

图 82: 2018-2022 联络互动费用率情况



资料来源: Wind, 联络互动公告, 德邦研究所

**直销模式为主，覆盖 B2B 和 B2C 两大业务。**公司电商平台 Newegg 专注于向消费者和中小企业销售包括计算机硬件、软件、外设和 CE 产品等电子类产品。其中，公司通过自营平台开展的直销业务是公司主要收入来源，2022 营收占比达 93.4%，分为 B2B 和 B2C 两大业务。B2C 业务是直接向消费者销售产品，以销售 IT/CE 产品为主，并逐步拓展到小家电、健康健身、家居生活等产品品类，2022 年 GMV 达 17 亿美元。B2B 业务主要为办公室、中小型企业、学校等机构提供办公和 IT 设备，通过 2009 年推出的 NeweggBusiness.com 进行运营，2022 年 Newegg B2B 业务 GMV 达 3.80 亿美元。

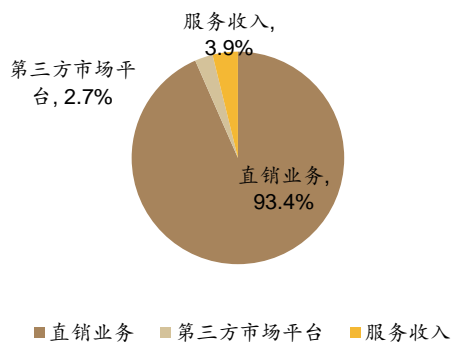
图 83: Newegg 商业模式



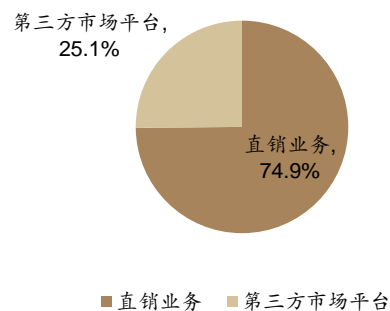
资料来源: Newegg 公告, 德邦研究所

图 84: 2022Newegg 按业务拆分营收结构

图 85: 2022Newegg 按业务拆分 GMV 结构



资料来源：Newegg 公告，德邦研究所



资料来源：Newegg 公告，德邦研究所

**强化自身平台属性，开拓第三方服务市场。**由于第三方平台业务无需占用电商平台资金、有利于增加经营种类及规模等特点，公司大力推进平台业务，帮助第三方供应商通过其平台销售产品，并为卖家提供日常销售管理的门户，Newegg 主要通过从其销售额中抽取佣金（约 8%-15%）盈利。截至 2022，Newegg 拥有超过 9500 个第三方卖家，提供 SKU 超 2000 万个，按 GMV 计第三方销售占比 25.1%，按收入计第三方市场平台收入占比 2.7%，平台属性持续拓展。同时，依托自身丰富的海外运营经验和强大的仓储物流体系，Newegg 为第三方卖家提供一系列电商解决方案，包括第三方物流（3PL）、新蛋运输（SBN）、运输标签服务（SLS）及媒体服务，2022 Newegg 服务业务营收占比约 3.9%。

图 86: Newegg 生态系统图示



资料来源：Newegg 公告，德邦研究所

**深耕电子类产品，品牌认可度高。**Newegg 是专注于 IT/CE 产品的垂类电商。Newegg 为客户提供交流社区，包括 Unbox this、The Gamer Lounge，以及新蛋直播，帮助技术爱好者获取产品信息，因此聚集了众多电子产品发烧友。经过 20 多年的运营，Newegg 在技术爱好者中建立了良好的声誉，在电子产品类电商中具有强大的品牌资产和权威，在 Web Retailer “2022 年全球顶级电商”榜单中，按点击量排序，Newegg 在电子产品电商中排名第一。同时，公司在规模与品类方面具有一定优势。截至 2022 年，Newegg 拥有约 2020 万个 SKU 和 1605 个类别，并与超过 2970 个品牌建立了合作关系，被客户视为提供大量技术产品的一站式商店。

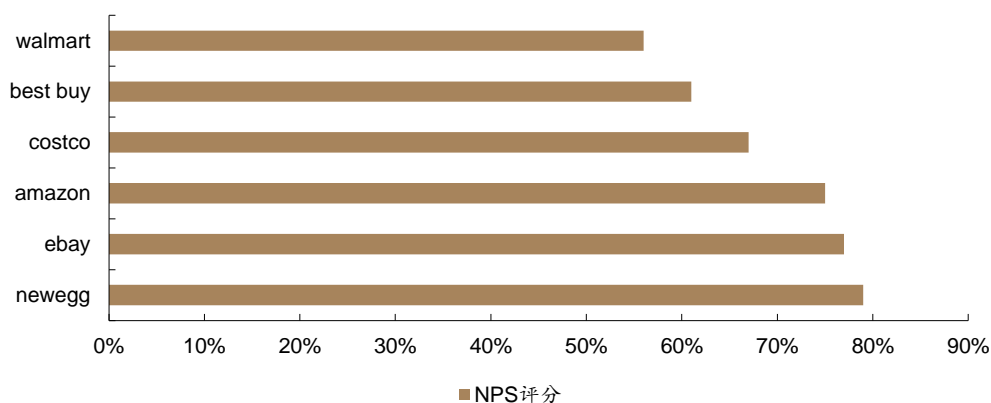
表 17: 2021 年 Newegg 主要直销品类、品牌及 SKU 数量

产品类别	主要产品	精选品牌	SKU (百万美元)
计算机系统	台式电脑、笔记本、游戏本、周边设备及配件	华硕、微软、惠普、联想等	8.1
电子零部件	CPU/处理器、显卡、主板、储存设备等	英特尔、AMD、华硕等	1.9
电子产品	家庭视讯、家用音响、耳机、手机等	三星、LG、天龙、雅马哈等	9
游戏产品	Xbox、PlayStation、传统游戏等	索尼、微软	0.26
网络和智能家居	家庭&商用网络、服务器、智能家居产品等	谷歌、华硕、TP-Link 等	2.9
办公产品	打印机、办公科技家居、办公用品等	惠普、Epson、XeroX 等	2.7
软件&服务	软件、数码下载、维修服务 etc	微软、Adobe、Norton 等	0.09
汽车&工业	汽车电子产品、摩托配件等	Alpine、Kenwood 等	2.2
家居用品	家装工具、家用电器、厨房器皿等	戴森、Cuisinart、LG 等	5.4
运动健康	健身器材、健康美容用品等	Huffy、Vilano、Razor 等	1

资料来源：Newegg 公告，德邦研究所

**业界领先的客户服务，用户体验突出。**近二十年来，Newegg 提供的客户服务保持良好的记录。在履约方面，依靠公司强大的物流网络和基础设施，订单交付准确率超过 99.9%。对于可直接交付的订单，当天下午三点前下单，在美国和加拿大一个工作日交付率为 98.9%，两个工作日交付率为 99.8%。在客户服务方面，Newegg 提供贯穿全购买流程的优质客户服务，持续提升服务能力，并持续投入 AI 相关领域研发，已经开始将 ChatGPT 用于 PC Builder 购物工具，该工具旨在帮助客户选择台式电脑，并优化整个网站的文本内容；还利用 AI 相关技术来转变客户服务聊天、客户电子邮件主题行和搜索引擎优化。在客户评价方面，Newegg 客户净推荐值（NPS）评分为 79%，领先于其他电商。

图 87：主要电商平台客户净推荐值（NPS）



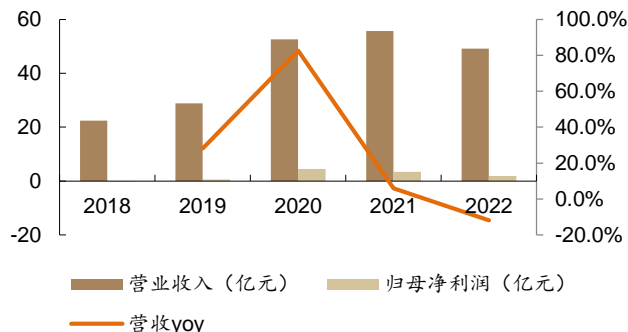
资料来源：Newegg 公告，德邦研究所

### 5.3. 赛维时代：积极践行品牌化战略，实现全链路数字化能力

赛维时代是一家集产品开发设计、品牌运营、供应链管理等于一体的技术驱动型出口跨境品牌电商。公司主要依托 Amazon、Wish、eBay、Walmart 等第三方平台以及 SHESHOW、Retro Stage 等垂直品类自营网站开展跨境电商业务。公司专注高品质、个性化的时尚生活产品，涵盖服饰配饰、百货家居、运动娱乐和数码汽摩四大品类，并积极践行“品牌化”战略，产品的品牌包括 Ekouaer、Avidlove、Homdox、Coocheer、ANCHEER 等。同时，公司还基于其完善的跨境仓储物流体系延伸出第三方 B2B 物流业务。近年来，公司在基础平台架构、销

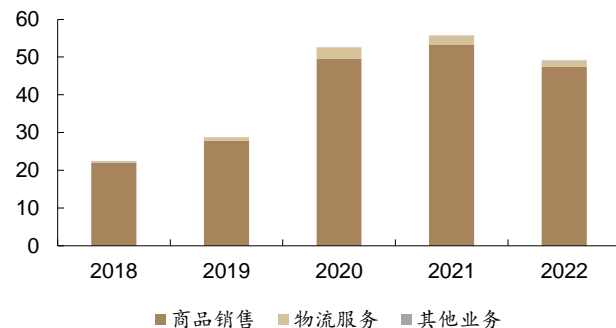
售端和供应链整合上持续深耕，有力驱动了公司发展。2022 年，公司实现营业收入 49.09 亿元，同比下降 11.80%，主要系境外线上消费高峰回落所致；实现归母净利润 1.85 亿元，同比下降 46.84%，主要系国际物流运费上涨、亚马逊配送费上涨和海外仓布局新增费用等因素影响所致。

图 88：2018-2022 年赛维时代营业收入、归母净利润及 yoy



资料来源：Wind，赛维时代招股书，德邦研究所

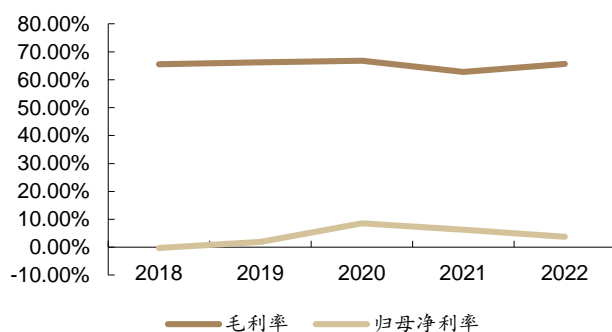
图 89：2018-2022 年赛维时代营收结构（亿元）



资料来源：Wind，赛维时代招股书，德邦研究所

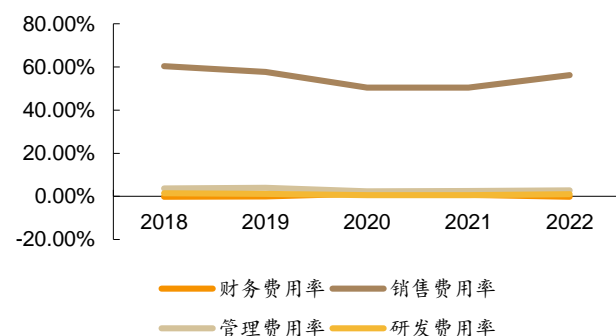
**综合毛利率稳定，归母净利率有望迎来修复。**由于公司品牌溢价能力以及公司海外仓布局和供应链运营能力的持续提升，公司商品毛利率整体相比同类商品略高。尽管 2021 年下半年以来，受亚马逊库容新政、封号潮以及境外线上消费潮回落等影响，除服饰配饰品类以外，其他品类毛利率有所下降，但公司毛利率整体较为稳定并呈上升趋势。2022 年，受亚马逊平台物流费用调整以及通过 FBA 配送的商品比例提升等影响，销售费用率有所提升，导致公司归母净利率有所下滑。从 2022Q3 开始，随着跨境电商行业阵痛影响逐步消化、供给侧出清、海外消费韧性提升，公司盈利水平将进一步修复。

图 90：2018-2022 年赛维时代毛利率和归母净利率



资料来源：Wind，赛维时代招股书，德邦研究所

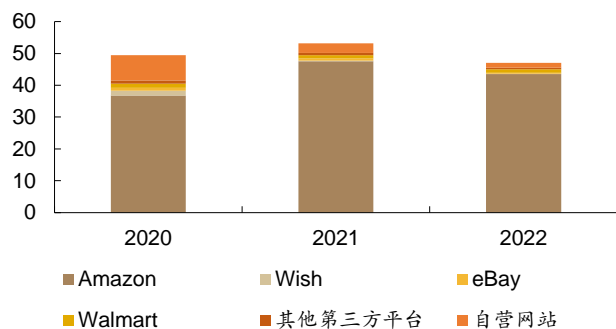
图 91：2018-2022 年赛维时代费用率情况



资料来源：赛维时代招股书，德邦研究所

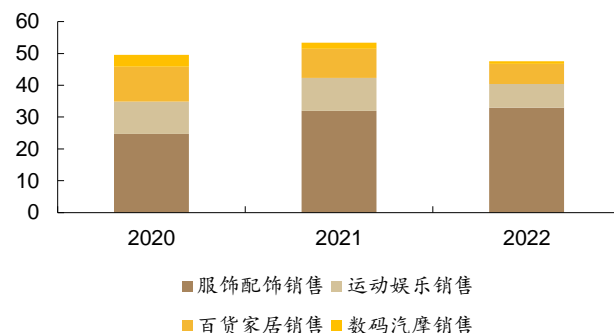
**多品类、多渠道的经营策略拓展广度。**在渠道方面，公司依托第三方电商平台的流量优势，在第三方电商平台上采用多店铺经营模式进行销售。其中，亚马逊是公司的主要销售平台，营收占比逐年提升。同时，公司依托 Facebook、Google 等渠道的精准营销，基于 Shopify 搭建了垂直品类自营网站 SHESHOW、Retro Stage 等，拓展了新的营销渠道，成为公司品牌化战略转型的发力点之一。在品类方面，公司主要产品涵盖服饰配饰、百货家居、运动娱乐、数码汽摩四大品类，其中，服饰配饰是公司销售的主要品类。多品类、多渠道的策略帮助公司打破在营销网络、消费群体、应用场景方面的局限性，实现收入构成的多元化。

图 92：2020-2022 年赛维时代按渠道拆分营收结构（亿元）



资料来源：赛维时代招股书，德邦研究所

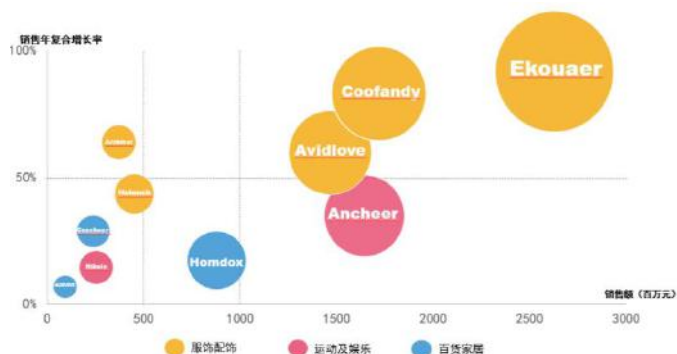
图 93：2020-2022 年赛维时代按品类拆分营收结构（亿元）



资料来源：赛维时代招股书，德邦研究所

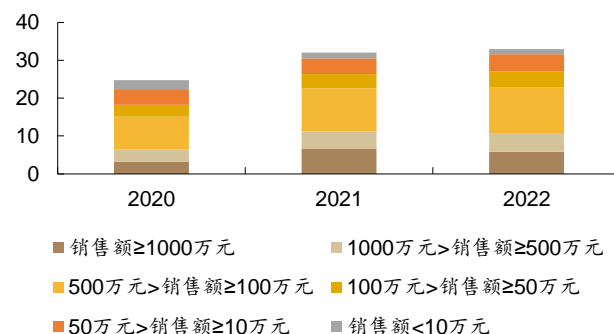
**实施品牌化战略，持续孵化精品。**公司早期以销售高性价比产品为主，2016年起，开始将核心产品线定位于品牌服装逐步贯彻“品牌化”战略。目前，公司已孵化了 63 个营收过千万的自有品牌，占公司商品销售收入的 88.07%。其中家居服品牌 Ekouaer、男装品牌 Coofandy 等 21 个品牌营收过亿，占公司商品销售收入的 77.38%。同时，随着品牌营销路进一步深化，品牌产品销售规模提升，公司打造精品的能力不断增强。2022 年公司 SPU 效益为 41.52 万元，同比增长 37.62%。其中服饰配饰销售额在 1000 万元以上的 SPU 数量为 36 个。

图 94：赛维时代主要品牌情况



资料来源：赛维时代招股书，德邦研究所（注：上图所示销售额为各品牌报告期内的总销售额，销售增长率为 2021 年该品牌销售额相较于 2019 年销售额的年复合增长率水平）

图 95：2020-2022 年赛维时代服饰配饰 SPU 销售分层情况（亿元）



资料来源：赛维时代招股书，德邦研究所

**全链路数字化能力和敏捷型组织架构助力跨境零售。**在数字系统上，为提供紧贴时尚潮流的产品、加快供应链响应速度以及提高消费者购买体验，公司自主研发了贯穿产品研发、生产及采购、仓储物流、市场营销与推广等环节的信息流闭环架构，实现跨境零售全链路数字化能力。如，在版型设计方面，公司通过对海外消费者人体尺码多样性、面料弹性等参数的长期研究和客户反馈数据的持续获取，已搭建了超 16,000 款款式的版型数据库，有效提升版型设计效率、产品质量及消费者满意度。在组织架构搭建上，公司通过搭建“小前端+大中台”模式的敏捷型组织，实现人均效益、市场响应效率等方面的多维提升。

图 96：赛维时代经营模式图示





资料来源：赛维时代招股书，德邦研究所

表 18：赛维时代现有核心技术

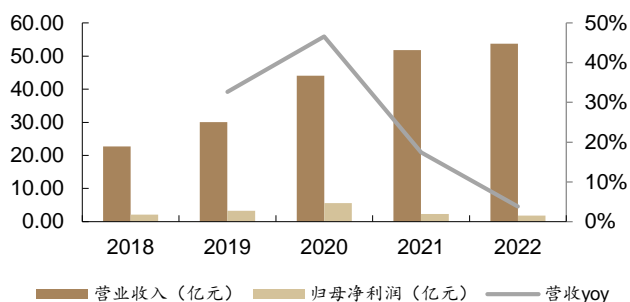
环节	技术名称	技术描述	技术来源
产品研发	流行趋势分析系统	通过获取 Google 公开数据并结合自身大量销售数据，实现流行趋势分析，指导产品开发、设计，塑造公司品牌	自主研发
	图片识别系统	基于深度学习算法实现以图搜图，通过照片快速搜索相关产品并获取同类产品标签的相关参数，辅助产品生命周期预测、产品市场潜力分析等工作	自主研发
生产及采购	智慧 ERP 之智慧采购	基于回归预测模型、神经网络模型、时间序列模型等系列模型库，通过历史销售数据、Google Trends 数据以及供应链全链路数据，结合季节、到货周期等外在因素，对供应链供需数据进行模拟和调整并指导采购。	自主研发
	运德共享仓储系统	利用蚁群算法自动生成配货波次以指导货品出库、入库工作，提高仓库上架及拣货效率	自主研发
仓储物流	物流轨迹跟踪系统	通过对接物流承运商的物流信息，抓取尾程、头程物流轨迹，形成技术分析数据、汇总数据及相应趋势图，解决供应商发货后物流信息的透明化、数字化问题。	自主研发
	智能运费推荐	解决自发物流最优问题，通过各物流商运费时效体系，结合用户区域及店铺运营策略进行运费或时效最优计算	自主研发
营销与推广	销售预测	运用机器学习算法分析公司历史销售数据，预测产品未来不同区域仓库的销售情况，用以指导运营或者供应链行为	自主研发
	智能调价	通过算法决策每一个产品在其生命周期的不同价格，以数字化智能调价实现该产品利润最大化	自主研发
	CPC 广告自动投放系统	结合产品供应链数据以及实时销售数据反馈自动调整优化 CPC 广告策略	自主研发
智能制造	麒麟 ERP 生产计划系统	按排产规则库中的规则和车间产能情况智能分配生产小组，以实现在指定时间交付订单及最大化利用车间产能	自主研发
	麒麟 ERP 生产管理系统	通过科学的车间调度，使生产过程中的每个工序无缝衔接、每个工人的等待时间最小化，从而最大化车间效率	自主研发
运营管理	Powerinsight 数据分析系统	整合公司产品、销售、库存、采购等全链路数据，并运用分布式大数据计算引擎为公司运营分析及决策提供准确、及时、完备、易用的数据支撑	自主研发

资料来源：赛维时代招股书，德邦研究所

#### 5.4. 吉宏股份：成功拓展跨境社交电商赛道，精准营销下“货找人”

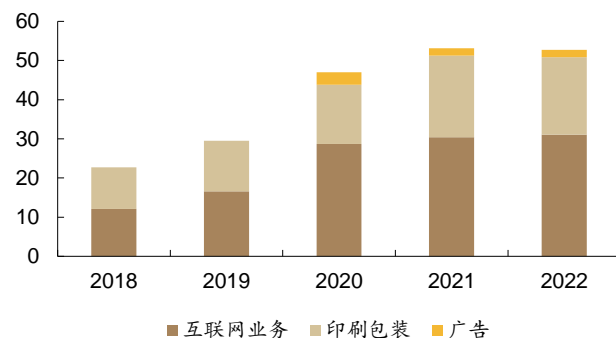
**快消品包装领域领先企业，成功拓展跨境电商业务。**公司自 2003 年成立开始，深耕包装服务行业，为公司快消品客户提供从设计到包装的营销服务。2017 年，公司借助在包装业务多年积累的供应链优势，成功拓展跨境电商领域并取得高速增长。公司跨境电商业务营收从 2019 年的 11.89 亿元增长至 2022 年的 31.06 亿元，归母净利润从 2019 年的 1.42 亿元增长至 2022 年的 1.97 亿元。同时，自 2018 年以来，公司互联网业务（主要为跨境电商服务，并包括精准营销广告业务）营收占比维持在 50% 以上，成为公司的主营业务。

图 97：2018-2022 年吉宏股份营业收入、归母净利润及 yoy



资料来源：Wind，吉宏股份公告，德邦研究所

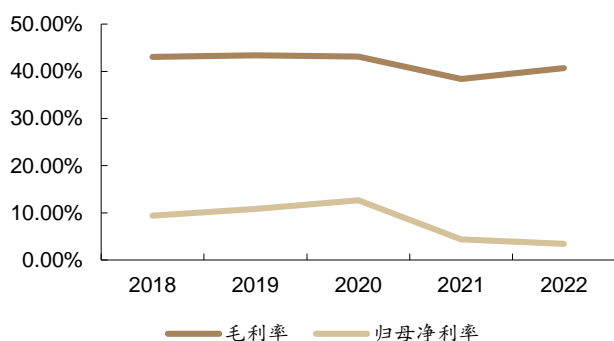
图 98：2018-2022 年吉宏股份按产品拆分主营业务收入结构（亿元）



资料来源：Wind，吉宏股份公告，德邦研究所

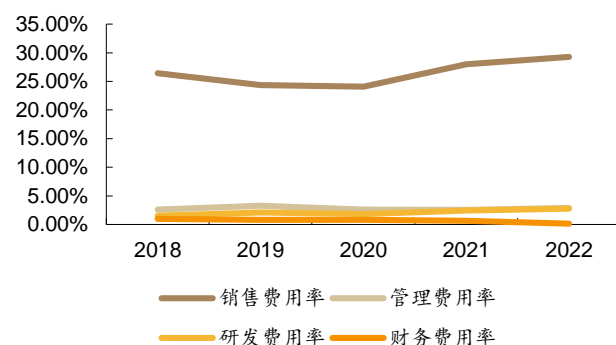
外部环境边际改善，利润水平有所回升。2021 年，疫情影响下，东南亚居民购买力下滑明显；叠加国际运输费用高涨、外汇汇率波动、东南亚电商市场竞争加剧、广告费用提升等不利因素，公司跨境电商业务增收不增利，实现营收 28.30 亿元，同比增长 10.98%；归母净利润 1.72 亿元，同比下降 53.01%。2022 年二季度开始，随着疫情管控逐步放开，居民收入提升，公司客单价开始逐步回升，运输费用逐步回落。公司 2022 年跨境电商社交业务营业收入 31.06 亿元，同比增长 10%；归母净利润 1.97 亿元，同比上升 14.53%。

图 99：2018-2022 年吉宏股份毛利率和归母净利率



资料来源：Wind，吉宏股份公告，德邦研究所

图 100：2018-2022 年吉宏股份费用率情况



资料来源：Wind，吉宏股份公告，德邦研究所

“货找人”的社交型电商，通过精准营销激发消费者需求。公司的业务模式是基于社交网络和数据驱动的一个电商生态闭环，主要通过 AI 算法分析海外市场、描绘用户画像，并进行智能选品、精准定位客户群体，通过 Meta（原 Facebook）、TikTok、Google、Line、YouTube、Instagram 等社交媒体精准推送独立站广告进行线上 B2C 销售。随着 TikTok 在东南亚的快速发展，TikTok 已经成为公司主要投流渠道之一。公司涉及的跨境社交电商模式独特，不以产品搜索和展示为路径去销售，而是以人为中心，通过社交用户的传播形成口碑效益，进一步激发消费者的需求。目前，公司已成为东南亚地区跨境电商独立站模式头部企业，该区域内社交电商市场占有率第一。

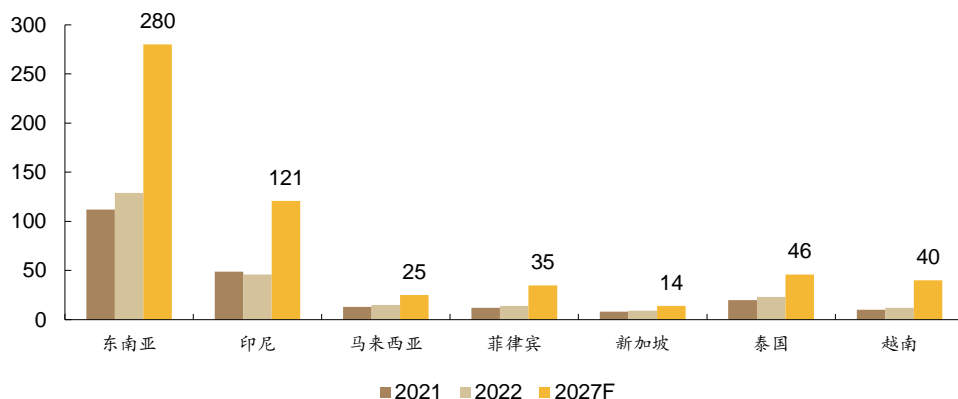
图 101：吉宏股份跨境电商业务具体流程



资料来源：吉宏股份公告，德邦研究所

**聚焦东南亚市场，市场潜力巨大。**公司跨境电商营业收入主要来源于东南亚国家（泰国、马来西亚、菲律宾、新加坡）、东北亚国家/地区（日本、韩国、中国台湾）以及沙特阿拉伯。其中，公司主要拓展的东南亚市场由于人口众多、经济增长快、消费潜力庞大、互联网市场迅速发展，其增速远超成熟市场，有望孕育万亿电商市场。公司作为东南亚地区跨境电商独立站模式头部企业，在多个区域形成一定及规模效应并具备先发优势，能够获得更具价格优势的流量、商品、物流等，有望持续保持竞争优势。

图 102：东南亚电商 GMV 销售额及预测（十亿美元）



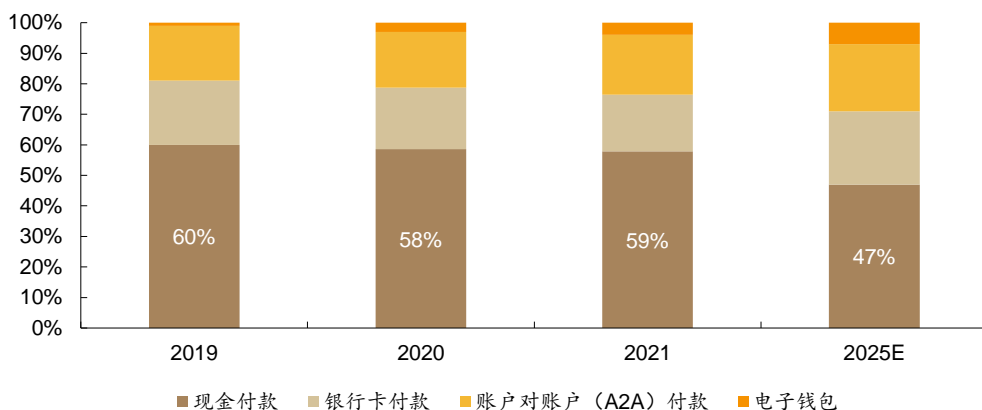
资料来源：贝恩咨询，德邦研究所

**精准选品、单品投放，提高转化率。**一方面，公司自 2017 年进入东南亚电商市场，经过多年运营积累，公司积累了海量交易数据，并建立了对用户的精准理解。另一方面，公司已成功开发完善的自动化、智能化工作流程系统，有选品、投放、采购、物流、仓储、财务管理等一系列功能，实现系统赋能组织。因此，公司在系统加数据的赋能下，不断测试最佳 SKU 或者极高的签收率实现精准选品，同时精准匹配客户所需的产品并投放广告，刺激用户迅速地决策和完成消费。此外，公司采取单品投放模式，广告推送时只推荐一到两款产品，便于客户深度地理解公司产品，通过精美的广告页面以及突出的卖点，迅速去打动客户，单品投放相比推送大量商品而言，有效降低了客户的选择成本、实现了高转化率。

**支持货到付款，有效提高用户购买意愿。**东南亚市场目前的主流支付方式仍

是现金支付，互联网支付体系尚不成熟，整体渗透相对缓慢。因此，公司结合东南亚等新兴市场支付体系的特点，采取 COD (cash on delivery) 模式，即货到付款的方式进行结算。由于客户验货后不满意可以拒收，货到付款有效降低了客户信任的成本，客户下单意愿更强，且在精准投放下，签收率及转化率得以进一步提升。

图 103：东南亚市场支付方式占比



资料来源：贝恩咨询，德邦研究所

## 6. 风险提示

**(1) 宏观经济波动风险。**如若未来全球市场宏观经济形势波动较大，影响消费市场需求状况，会对整个行业以及公司的经营情况造成不利影响，进而影响行业内公司的盈利水平。

**(2) 市场竞争加剧风险。**我国跨境电商行业发展迅速，但行业集中度仍然较低、市场竞争较为激烈。随着同行业竞争对手的发展壮大，如果公司不能积极调整经营策略并在产品质量、客户服务等方面持续进步，将可能面临市场份额下降的风险。

**(3) 平台政策变化对平台型电商公司经营影响的风险。**第三方平台模式其本质是众多商家同时入驻亚马逊、eBay、速卖通等中心化的第三方电商平台搭建和运营自己的店铺。由于经营较大程度依赖于第三方电商平台，若未来平台政策在平台佣金、账号、运费等方面发生不利调整，可能对第三方平台型公司的经营业绩产生不利影响。

**(4) 流量成本提升对公司盈利能力影响的风险。**面对营销成本的大幅上涨，如果跨境电商公司不能有效提升广告营销 ROI，将面临盈利能力下降的风险。

**(5) AIGC 技术应用能力落后的风险。**AIGC 技术可应用于跨境电商的智能客服、图文生成、智能选品、营销推广等场景，实现有效降本增效。如果跨境电商公司不能有效掌握 AIGC 技术，将 AIGC 技术与自身业务进行有效深度结合，将在行业竞争中落后。

**(6) 中美经贸关系恢复不及预期的风险。**跨境电商公司收入主要来自海外市场。近年来，美国在国际贸易战略、进出口政策和市场开发措施等方面有向保护



主义、本国优先主义方向发展的趋势，曾多次宣布对中国商品加征进口关税。美国因其庞大的消费市场成为跨境电商企业重要的销售目的国，若中美贸易摩擦继续升级，将可能导致公司产品在美国的进口关税成本上升，进而对跨境电商公司的销售及毛利带来不利影响。

**(7) 汇率波动风险。**跨境电商公司开展跨境出口电商零售业务的主要结算货币为外币。未来若人民币升值，将影响标的公司产品的销售价格，削弱产品的市场竞争力。此外，若未来收付货币汇率出现大幅波动，汇兑损益会对跨境电商公司经营业绩产生一定影响。

# 信息披露

## 分析师与研究助理简介

徐偲，南洋理工大学工学博士，CFA 持证人。曾在宝洁（中国）任职多年，兼具实体企业和二级市场经验，对消费品行业有着独到的见解。2018 年加入中泰证券，2020 年起负责轻工团队。2021 年加入国元证券，担任大消费方向负责人，主导轻工、纺服、新零售行业研究。2023 年 2 月入职德邦证券，负责轻工+中小盘研究。擅长深度产业研究和市场机会挖掘，多空观点鲜明。在快速消费品、新型烟草、跨境电商、造纸、新兴消费方向有丰富的产业资源和深度的研究经验。

余倩莹，复旦大学金融学硕士、经济学学士。2020 年 2 月加入开源证券，研究传媒互联网行业。2021 年 9 月加入国元证券，研究轻工和新零售行业。2023 年 2 月入职德邦证券，进行轻工家居板块研究及中小盘研究支持。

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 投资评级说明

<b>1. 投资评级的比较和评级标准：</b> 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；  <b>2. 市场基准指数的比较标准：</b> A 股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	类 别	评 级	说 明
	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

## 法律声明

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。