

## 跨境电商行业快评

优于大市

## “黑五网一”促销创新高，关注跨境电商产业投资机会

## ◆ 行业研究 · 行业快评

## ◆ 商贸零售 · 互联网电商

## ◆ 投资评级：优于大市（维持）

证券分析师：张峻豪

021-60933168

zhangjh@guosen.com.cn

执证编码：S0980517070001

证券分析师：柳旭

0755-81981311

liuxu1@guosen.com.cn

执证编码：S0980522120001

## 事项：

近期，全球“黑五网一”（11月的第四个星期五和随后的第一个星期一）促销活动落下帷幕，据 Adobe Analytics 数据，美国黑五销售额 108 亿美元，同比增长 10.2%，网一销售额 133 亿美元，同比增长 7.3%，创下历史新高。主要电商平台均表现较好，其中亚马逊 11 月 21 日-12 月 2 日活动期间，销售额和商品销售数量均刷新了历史记录；TikTok Shop 美区支付 GMV 增长 176%，日均 GMV 较去年大促增长超 3 倍。

**国信零售观点：**此次全球黑五网一促销呈现几大特征，包括 1) 促销周期延长，平台竞争多元化。2) 中国卖家延续景气增长，成为主要贡献力量。如亚马逊活动期间超过 60% 的销售额来自第三方卖家，其中不少中国卖家实现较好的销售增长。3) 性价比消费趋势进一步延续，平台注重低价高质商品的供给，如亚马逊 11 月上线了名为“Amazon Haul”的低价商店，商品价格均低于 20 美元。

总体上看，随着海外电商渗透率提升、中国供应链能力进一步优化，长期仍是中国消费企业拓张发展重要方向。而在全球贸易环境、关税壁垒的不确定性下，以及性价比消费趋势延续可能短期造成毛利率压力的情况下，龙头企业相对优势更为显著，通过精细化的运营布局，提升抗风险能力，有望在行业锤炼中获取更高的市场份额。推荐具备本地化品牌势能的消费电子出海龙头安克创新等；以及随着跨境出海的 B2B 服务需求进一步增加，推荐从传统租铺运营到全球综合外贸服务商转变的小商品城等。

## 评论：

## ◆ 黑五网一促销创新高，中国商家贡献重要力量。

据 Adobe Analytics 数据，美国黑五销售额 108 亿美元，同比增长 10.2%，网一销售额 133 亿美元，同比增长 7.3%，创下历史新高。此外，据美国零售联合会（NRF）数据，从感恩节到网络星期一的五天假期周末估计有 1.97 亿购物者，超过了 NRF 最初预期的 1.834 亿购物者。

**分渠道看，**美国线上和线下渠道均取得较好的表现，据 NRF 数据，黑色星期五有 8170 万消费者在实体店购物，高于去年的 7620 万，取得新冠疫情后最高的水平。大约 8730 万人在线购物，略低于 2023 年的 9060 万人。网一当天，大多数消（63%）在线购物者选择使用移动设备，高于去年的 55%，取得跟踪以来的最高水平。

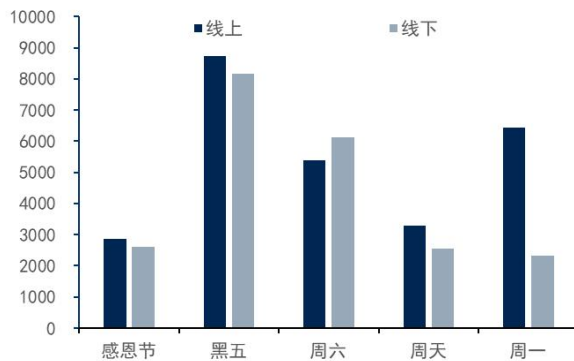
**分电商平台看，**亚马逊作为龙头，其销售额和商品销售数量均刷新了历史记录。新兴电商平台快速增长，如 TikTok Shop 美区支付 GMV 增长 176%，日均 GMV 较去年黑五大促增长超 3 倍，黑五当日销售额突破 1 亿美金；英区黑五 GMV 增长 161%，直播 GMV 增长 257% 引领增长。Shopify 商家黑五网一期间创下 115 亿美元销售额的历史新纪录，较去年同比增长 24%。

图1: 美国感恩节假期购物者人数变化 (亿)



资料来源: 美国零售联合会 (NRF)、国信证券经济研究所整理

图2: 2024 年美国感恩节假期线上线下购物者数量分布 (万)



资料来源: 美国零售联合会 (NRF)、国信证券经济研究所整理

今年黑五网一的增长的背后, 体现了海外消费需求的韧性, 据密歇根大学调查研究中心数据, 美国 8-11 月消费者信心指数分别为 67.9/70.1/70.5/71.8, 实现持续走高。中国整体跨境电商出口亦延续景气度, 前三季度, 中国跨境电商进出口 1.88 万亿元, 同比增长 11.5%。

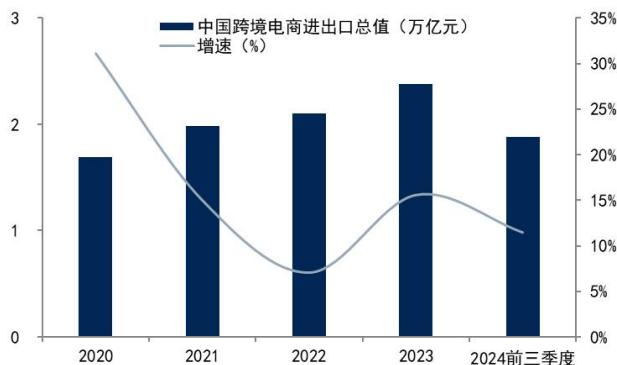
此外, 也与大促周期整体拉长有关以及中国卖家的贡献。其中亚马逊今年黑五网一促销周期 12 天, 是史上最长促销, 较去年增加 1 天。Temu 黑五大促 10 月 20 日-12 月 5 日, 历时 47 天。TikTok Shop 促销周期为 11 月 14 日-12 月 2 日, 且 12 月 3 日紧接着开启双旦大促, 进一步延续至 12 月 31 日。亚马逊大促期间超过 60% 的销售额来自第三方卖家, 其中不少中国卖家实现较好的销售增长。

图3: 美国: 密歇根大学消费者信心指数



资料来源: 密歇根大学、Wind、国信证券经济研究所整理

图4: 中国跨境电商进出口规模及增速 (万亿元、%)



资料来源: 海关总署、国信证券经济研究所整理

### ◆ 性价比消费趋势延续, 亚马逊低价商店覆盖消费需求

据欧睿发布的全球消费者趋势报告, 消费者会根据当前及未来需求来权衡购买物品的价值, 其中质量、便利性和价格都是重要影响因素, 为缓解经济压力而暂时收紧钱包成为长期习惯。亚马逊此次黑五网一期间, 也致力于为消费者节省费用, 活动期间共计为客户节省了数十亿美元。

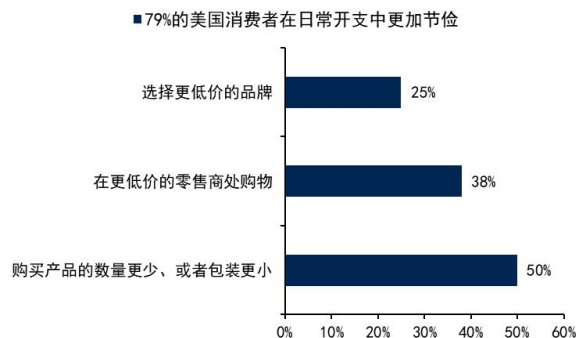
此外, 亚马逊 11 月上线了名为“Amazon Haul”的低价商店, 商品价格均低于 20 美元, 其中大多数低于 10 美元, 且订单满 25 美元可享免费送货服务, 超过 3 美元的商品享受收货 15 天内免费退货。以及 50 美元及以上订单可以享受 5% 折扣, 75 美元及以上订单可以享受 10% 折扣。

图5: “Amazon Haul” 低价商店



资料来源: 亚马逊官网、国信证券经济研究所整理

图6: 美国消费者日常开支更加节俭



资料来源: 麦肯锡 (转引自 tiktok for business)、国信证券经济研究所整理

### ◆ 投资建议

总体上看, 随着海外电商渗透率提升、中国供应链能力进一步优化, 长期仍是中国消费企业拓张发展重要方向。而在全球贸易环境、关税壁垒的不确定性下, 以及性价比消费趋势延续可能短期造成毛利率压力的情况下, 龙头企业相对优势更为显著, 通过精细化的运营布局, 提升抗风险能力, 有望在行业锤炼中获取更高的市场份额。推荐具备本地化品牌势能的消费电子出海龙头安克创新等; 以及随着跨境出海的 B2B 服务需求进一步增加, 推荐从传统租铺运营到全球综合外贸服务商转变的小商品城等。

表1: 重点公司盈利预测及估值

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价 2024/12/06	EPS			PE			总市值 (亿元) 2024/12/06
				2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
300866.SZ	安克创新	优于大市	86.60	3.97	3.94	4.91	22.30	21.98	17.64	460.20
600415.SH	小商品城	优于大市	14.18	0.49	0.51	0.61	15.00	27.80	23.25	777.58

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测整理

### ◆ 风险提示:

全球贸易环境恶化; 行业竞争环境恶化; 价格战影响企业利润; 企业海外仓库存管理不善。

### 相关研究报告:

- 《商贸零售行业双周报-傲基股份招股书梳理, 家具家居类跨境电商龙头》——2024-11-07
- 《跨境电商系列专题五: 外部博弈难阻行业成长, 大浪淘沙方显龙头本色》——2024-07-02
- 《跨境电商行业快评-亚马逊美国站调整费用政策, 年末促销季催化海外线上需求》——2023-12-07
- 《国信证券-跨境电商系列专题三: 乘风破浪, 掘金跨境蓝海—从 Temu、SHEIN、Shopee 的比较探析跨境电商产业链建设》——2023-08-13
- 《跨境电商行业快评-亚马逊 Prime 会员日销售向好, 关注跨境电商产业链机会》——2023-07-16

## 免责声明

### 分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

### 国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.GSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明显观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

### 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

### 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

### 深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层  
邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032