

子不语拟赴港上市，跨境电商行业实现较快发展



——大消费产业链点评（20210712）

❖ 事件

据港交所披露，6月30日，头部跨境电商子不语已正式提交申请书，计划在香港主板挂牌上市。招股书数据显示，截至2020年公司实现营业收入18.98亿元，同比增长32.84%。

❖ 点评

主营服饰及鞋履跨境电商，公司业绩实现较高增长。招股书数据显示，在2020年疫情催化下公司营收实现进一步提升，2018-2020年公司营业收入从13.18亿元上升至18.98亿元，年复合增速达20.00%；公司归母净利润从0.80亿元上升至1.14亿元，年复合增速为19.37%。公司主营业务为跨境电商，主要通过亚马逊、Wish等第三方电商平台销售服饰及鞋履产品，同时也积极推动自有平台建设。据弗若斯特沙利文统计，截至2020年，按通过第三方电商平台销售的服饰及鞋履产品的GMV计算，子不语在行业内排名第三，按跨境电商B2C服饰及鞋履在北美地区的GMV计算，排名第一。2018-2020年公司核心产品实现较快增长，其他产品实现初步发展。其中，公司服饰产品营业收入从11.21亿元上市至13.38亿元，年复合增速为%；鞋履产品营收从1.91亿元上升至4.01亿元，年复合增速为44.90%；公司进一步在电子设备、文具及体育用品方面布局，相关产品营收从0.06亿元上升至1.59亿元，年复合增速为414.78%，业务结构实现多元化发展。

疫情催化下跨境电商行业实现较快发展，行业未来增长空间较大。疫情影响下全球线上经济持续发展，我国跨境电商行业实现较快增长，海关总署数据显示，我国2020年全年跨境电商出口规模达1.69万亿元，同比增长40.1%，2021年一季度我国跨境电商进出口规模达4195亿元，同比增速达46.5%，预计随着全球疫情持续以及速卖通、亚马逊等大型跨境电商平台的日趋完善，行业未来维持较快增长可能性较高。同时，7月9日国务院发布了《关于加快发展外贸新业态新模式的意见》，提出要推动外贸行业数字化，在外贸领域推广数字智能技术的应用，完善跨境电商发展支持政策；推进跨境电子商务综合试验区建设，加快自主品牌培育，鼓励跨境电商平台、经营者、配套服务商等各类主体做大做强；培育优秀海外仓企业，完善覆盖全球的海外仓业务等。相关政策的出台将有利于为我国跨境电商行业营造良好的发展环境，进一步推动行业实现较快发展。

风险提示：宏观经济下行风险；疫情带来的不确定性风险。

📌 证券研究报告

所属部门 | 行业公司部

报告类别 | 行业日报

川财一级行业 | 消费行业

川财二级行业 | 食品饮料

报告时间 | 2021/07/12

📌 分析师

欧阳宇剑

证书编号：S1100517020002

ouyangyujian@cczq.com

📌 川财研究所

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心15楼，100034

上海 陆家嘴环路1000号恒生大厦11楼，200120

深圳 福田区福华一路6号免税商务大厦32层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道177号中海国际中心B座17楼，610041

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并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务协议关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司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头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000029399

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明 C0004