

商业贸易

2021年黑五、网一点评：线上销量略降，独立站增速较高，跨境景气、投入增加

事件：据 Sensormatic Solutions 及 Adobe 预计，2021 年：1) 感恩节（11 月 25 日）在线销售额约 51 亿美元（355 亿人民币），同比持平（2019 年 2020 年同比增速为 14.5%/21.5%）；2) 黑色星期五（11 月 26 日）在线销售额约 89 亿美元（579 亿人民币），同比略降（2020 年销售额 90 亿美元，2019 年/2020 年增速分别为 19.6%/22%）；3) 网络星期一预计将为 2021 年最大网上购物日，预计网上消费总额将达到 102 亿-113 亿美元，然而仍可能低于去年 108 亿美元的创纪录水平（2019 年/2020 年增速分别为 19%/15.1%）。

线上销量如期略降。我们认为，两个主要因素影响了今年黑五、网一销量：1) 产能、运输等多因素影响供给端缺货。据 Adobe，截至周五，零售网站上的缺货信息较疫情前水平上涨了 124%，家用电器、电子产品、家政用品以及家庭和园艺用品缺货率最高（刚好是去年黑五贡献增速的重要品类）。2) 宏观因素叠加折扣力度、促销分布影响，消费者很多未集中在节日消费。一方面，宏观因素及供应链紧张、物价提升背景下，许多零售商无法快速补充其年终产品，早在 9 月份即开始通过折扣等促销活动诱导消费者提前开始假期购物，而很多消费者灵活购买，并未等到黑五网一。据德勤数据，在今年黑色星期五之前，消费者就已经花去了 80%-85% 的节日礼物预算。某种角度，这与国内双十一情况类似。

跨境景气、投入增加，独立站增速较高，流量向 APP 端转移。1) 跨境景气。据 Adobe，在此次黑五促销中，跨境订单占总订单的 15%，其中，服装、配饰、健康、美容以及家居园艺类产品均为销售热门类目，平均购物车价格达到 101.2 美元，高于去年的均值 90.7 美元，对比去年黑五、前期 Prime day 全网客单价数据，跨境需求仍然景气。2) 投入增加。据 MarketplacePulse 先前数据统计，今年美国站卖家的平均 CPC 已达到 1.2 美金，同比提高约 50%；下半年 ACoS 同比提升 30%，去年同期约 22%；由于亚马逊卖家跨境占据大多数，印证相关公司投入增加。3) Shopify 增速较高，流量向 APP 端转移。据 Shopify 官网，黑五销量突破 \$29 亿美元（189 亿人民币），同比增长 21%；且此次黑五移动设备/PC 端占比分别为 72%/28%，相比于去年的 67% 和 33%，消费者购物习惯迁移明显。

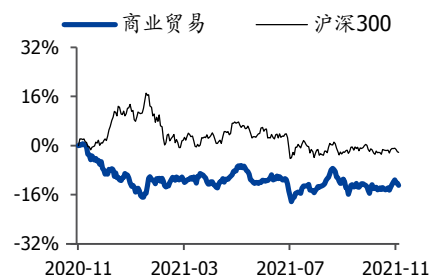
线下有所恢复，但客流情况仍低于疫情前。据 Adobe 及 Sensormatic Solutions，感恩节和黑色星期五线下零售商客流量同比 2020 年增长 47.5%，其中销售最大的线下零售商是：梅西百货（Macy's）、沃尔玛（Walmart）、塔吉特（Target），但相对 2019 年，“黑色星期五”线下零售商店的客流量仍然下降了 28.3%。与线上类似，供给端原因（线下感恩节甚至闭店，提前促销）以及需求端提前购物是主要原因。

投资建议：整体来看，国内供应链及成本优势主导的跨境行业驱动力仍然较强，且线上为主、流量向 APP 端转移。同时，平台端先前账号封杀引起的流量迁移、供应链端限电限产、运输及广宣等多重成本及费用上涨也给出海卖家制造挑战。安克创新作为优质公司，当前相对同行表现较好，其未来品类扩展及产品溢价形成均值得期待。

风险提示：产品研发风险或子品类发展严重不及预期；于渠道端议价能力大幅减弱或费用大幅提升；贸易政策变化风险；人才及组织大幅变动。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 杜玥莹

执业证书编号：S0680520080008

邮箱：duyueying@gszq.com

相关研究

- 1、《商业贸易：双十一总结——渠道、品类、品牌分析》2021-11-16
- 2、《商业贸易：10月社零同比增长4.9%，价增环比改善，整体略超预期》2021-11-15
- 3、《商业贸易：社零零售行业三季度总结：干扰，应对，长期趋势未改》2021-11-02

重点标的

股票代码	股票名称	投资评级	EPS (元)				PE			
			2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E
300866.SZ	安克创新	买入	2.11	2.46	3.07	4.05	52.85	45.18	36.20	27.48

资料来源：Wind、国盛证券研究所

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京 地址：北京市西城区平安里西大街 26 号楼 3 层 邮编：100032 传真：010-57671718 邮箱：gsresearch@gszq.com	上海 地址：上海市浦明路 868 号保利 One56 1 号楼 10 层 邮编：200120 电话：021-38124100 邮箱：gsresearch@gszq.com
南昌 地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦 邮编：330038 传真：0791-86281485 邮箱：gsresearch@gszq.com	深圳 地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼 邮编：518033 邮箱：gsresearch@gszq.com