

轻工制造行业专题

投资建议： 强于大市（维持）
 上次建议： 强于大市

TikTok 扩张激发欧洲&拉美地区出海潜力

► 欧美仍为中国跨境电商主要出口地，新兴市场高增

2023年上半年，美国依然是中国跨境电商出口的首要目的地，占比达到35.1%。紧随其后的是英国（9.2%）、德国（6.2%）和法国（4.5%），欧美成熟市场依然是中国跨境电商卖家的主要销售区域。然而，随着东南亚和拉美市场电子商务零售额的高速增长，新兴市场正逐渐成为新的竞争焦点。

► 拉美蓝海市场发展潜力凸显，欧洲市场仍存开拓空间

拉美电商市场具有三大优势：1) 电商增速快且渗透率较低。19-22年电商增速cagr-3为27.8%，与此同时22年拉美电商渗透率仅为5.6%；2) 庞大的消费潜力，体现在三点：人口基数大、人口结构年轻化、人均GDP较高；3) 市场竞争较为温和，用户可选择的品牌少并且价格区间较窄，未来有较大的发展空间。欧洲市场方面，相较于渠道竞争趋于白热化的美国市场，欧洲地区亚马逊、eBay份额领先，中国电商平台份额较低，仍存发展空间。

► 全球经贸格局向区域化转变，本土供应链重要性上升

多重因素作用下全球经贸格局正从全球化向区域化转变。美国推动“近岸外包”政策加速全球供应链迁移至墨西哥，而在经历新冠疫情以及全球地缘政治冲击后，欧洲等地的企业也开始调整其供应链结构，增强抗风险能力。为应对经贸格局的转变，中国持续加大了对拉美、东盟等地区的投资。

► TikTok 快速扩张，欧洲&拉美市场有望迎来平台新机遇

欧洲市场方面，TikTok正在欧盟国家地区大量招聘与电商、物流相关的职位，多重迹象表明TikTok或将加速在欧洲拓展电商业务的步伐。拉美市场方面，TikTok正计划未来几个月内在拉美地区推出电商业务，抢占跨境电商领域的“最后一块蓝海”。TikTok开拓新市场的过程中，已在出口目标国及邻国布局产能的企业有一定的先发优势，有望率先享受地区增长的红利。

► 投资建议：关注地区市场增长红利下的投资机会

欧美仍为跨境电商主要出口地，拉美市场作为“最后一块蓝海”潜力凸显。TikTok Shop依托流量优势和高性价比商品高速发展，24年预计进一步开拓欧洲与拉美市场。建议关注欧洲地区外销收入占比高，自建跨境仓储物流体系的**致欧科技**；以及在塞尔维亚和西班牙均有生产基地布局的记忆棉床垫龙头**梦百合**。拉美出口市场方面，建议关注在墨西哥地区产能布局领先且拥有跨境电商业务经验，有望凭借先发优势开拓拉美市场的**麒盛科技**。

风险提示： 1) 海外经营环境和政策风险；2) 人民币汇率波动风险；3) 知识产权侵权风险。

相对大盘走势



作者

分析师：管泉森
 执业证书编号：S0590523100007
 邮箱：guanqs@glsc.com.cn
 分析师：孙珊
 执业证书编号：S0590523110003
 邮箱：sunshan@glsc.com.cn
 分析师：戚志圣
 执业证书编号：S0590523120002
 邮箱：qizhsh@glsc.com.cn

相关报告

1、《轻工制造：谁是跨境电商渠道增长红利的受益者？》2024.01.29
 2、《轻工制造：2023Q4轻工板块基金持仓点评：重仓环比有所回升，多板块龙头获小幅加仓》2024.01.25

正文目录

1. 欧美仍为中国跨境电商主要出口地，拉美市场新蓝海	3
1.1 美国市场：规模大、增速稳定，渠道竞争白热化	3
1.2 欧洲市场：地区分化较为明显，市场仍存开拓空间	4
1.3 东南亚市场：增速快，中国企业布局深入	5
1.4 拉美市场：蓝海市场，发展潜力大	6
2. TikTok 扩张激活欧洲&拉美地区出海潜力	9
2.1 经贸格局演变之下本土供应链重要性上升	9
2.2 TikTok shop 在欧洲地区招募人手	10
2.3 TikTok shop 即将登陆拉美市场	13
3. 投资建议：关注地区市场增长红利下的投资机会	14
4. 风险提示	14

图表目录

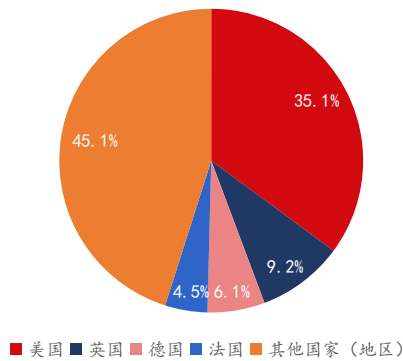
图表 1：23H1 欧美仍为中国跨境电商主要出口地	3
图表 2：2023 年东南亚及拉美国家电商市场预计高增	3
图表 3：美国电商市场规模平稳增长	4
图表 4：2023 年美国电商渗透率仍有较大提升空间	4
图表 5：TikTok shop 和 TEMU 基于平价消费策略抢占美国电商市场	4
图表 6：2022 年欧洲电商市场西欧地区占比 67%	5
图表 7：2022 年东欧地区电商渗透率 48%提升空间大	5
图表 8：亚马逊、eBay 平台访问量领先（百万人次/月）	5
图表 9：中国电商平台缺席欧洲知名电商品牌矩阵	5
图表 10：19-22 年东南亚重点国家网民数量高增	6
图表 11：东南亚重点国家电商 GMV 快速增长（亿美元）	6
图表 12：Shopee GMV 体量优势明显（十亿美元）	6
图表 13：中国互联网巨头持续加码东南亚电商投资	6
图表 14：拉美主要电商市场巴西和墨西哥排名前二	7
图表 15：2018-2025E 拉美电商快速增长（十亿美元）	7
图表 16：23-26E 拉美主要地区电商维持 17%以上增速	7
图表 17：拉美地区美客多访问量领先（百万人次/月）	8
图表 18：21 年美客多市占率 30.8%领跑巴西市场	8
图表 19：拉美电商市场三大优势	9
图表 20：全球经贸格局正从全球化向区域化演变	10
图表 21：中国对拉美和东盟的直接投资金额持续增长（亿美元）	10
图表 22：TikTok 在欧洲地区开放电商相关职位招聘	11
图表 23：梦百合全球生产基地布局	12
图表 24：致欧科技欧洲地区收入占比约为 60%	12
图表 25：致欧科技国外自营仓面积超 28 万平方米	12
图表 26：麒盛科技收入结构以外销为主	13
图表 27：麒盛科技 22 年跨境电商收入相较 19 年+56%	13

1. 欧美仍为中国跨境电商主要出口地，拉美市场新蓝海

跨境电商未来的增长动力主要来源于两个方面：一是渠道增长的红利，这一点已在之前的专题《轻工制造：谁是跨境电商渠道增长红利的受益者？》中进行了讨论；二是地区市场的增长，本篇报告将重点探讨地区市场的增长潜力。

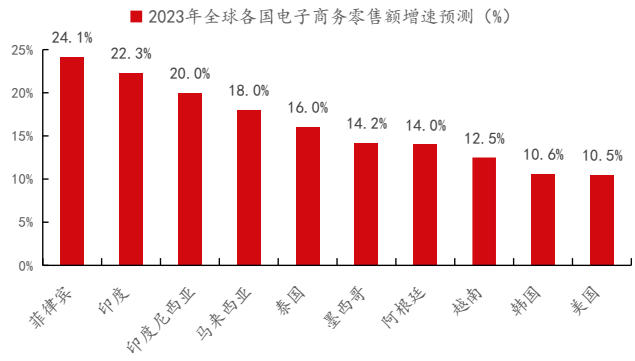
2023年上半年，根据海关总署数据，美国（35.1%）仍为中国跨境电商出口第一大目的地，英（9.2%）、德（6.1%）、法（4.5%）紧随其后，欧美成熟市场仍为中国跨境电商卖家的主要销售地。与此同时，伴随着东南亚及拉美市场电子商务零售额的高增长，新兴市场正在成为跨境电商平台及卖家新一轮角力的战场。在此背景下，哪些公司能够充分享受到地区市场增长的红利值得关注。

图表1：23H1 欧美仍为中国跨境电商主要出口地



资料来源：海关总署，国联证券研究所（其他国家（地区）主要包括越南、马来西亚、巴西等新兴市场）

图表2：2023年东南亚及拉美国家电商市场预计高增

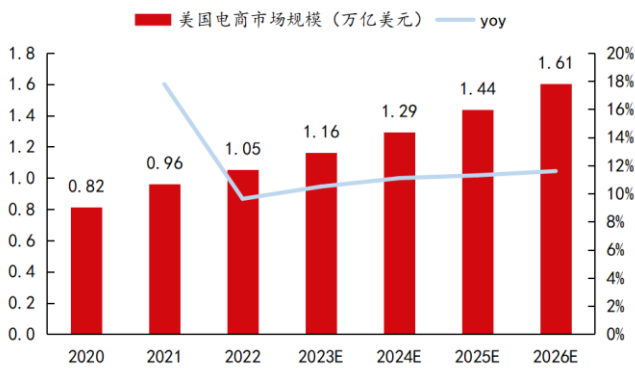


资料来源：eMarketer，国联证券研究所

1.1 美国市场：规模大、增速稳定，渠道竞争白热化

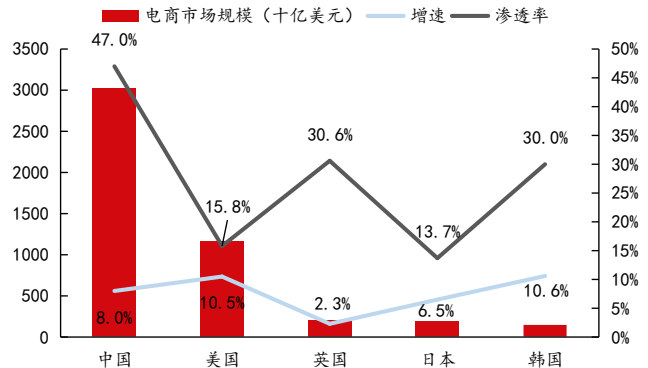
美国为海外最大电商市场，渗透率仍存提升空间。根据 eMarketer 数据，2020-2023 年美国电商市场规模预计从 0.82 万亿美元增长至 1.16 万亿美元，cagr-3 为 12.6%。2023 年渗透率预计为 15.8%，相较中国/英国/韩国渗透率 47.0%/30.6%/30.0% 仍存在较大提升空间。根据 eMarketer 预测，2026 年美国电商市场规模有望扩张至 1.61 万亿美元，2023-2026 年 cagr-3 为 11.3%。

图表3：美国电商市场规模平稳增长



资料来源：eMarketer，国联证券研究所

图表4：2023年美国电商渗透率仍有较大提升空间



资料来源：eMarketer，国联证券研究所

在美国通胀高企不下的背景下，以TikTok shop和TEMU为代表的跨境电商平台基于平价消费策略快速抢占市场。2023年TikTok在美国市场完成了三大举措：1) 与美国仓库建立合作伙伴关系，完成物流履约服务；2) 在美国上线全托管模式，降低国内卖家入驻门槛；3) TikTok shop美国站结束内测，正式上线。由于各平台之间受众人群及供应链存在一定的重合度，平台之间竞争愈发激烈。亚马逊于23年8月29日起，对价格低于\$10的所有商品推出较低的亚马逊物流费率，标志着电商渠道竞争进入白热化阶段。

图表5：TikTok shop和TEMU基于平价消费策略抢占美国电商市场

平台	Amazon	TikTok shop	TEMU
客单价	TikTok和TEMU客单价均明显低于亚马逊		
新举措	23年8月29日起，对价格低于\$10的所有商品推出较低的亚马逊物流费率。 ↑	1、与美国仓库建立合作伙伴关系，完成物流履约服务； 2、上线全托管模式； 3、美国站9月正式上线 ↓	1、启动海外仓建设，提升物流配送效率； 2、计划在美国市场开放本土店，压缩物流配送时间。 ↓
市场表现	截至2023年3月，亚马逊在美国有1.67亿Prime客户，低于一年前的1.7亿。	截至23年11月，TikTok小店数量已超3万家。	Temu登顶2023年美国App Store下载榜。

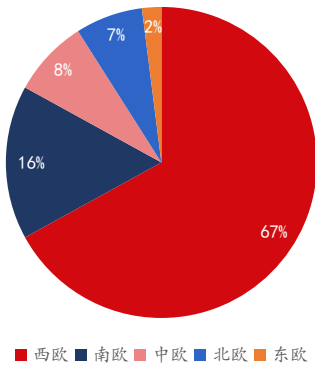
资料来源：艾瑞咨询，Red Cube 麦出海，CIRP，超店有数，国联证券研究所

1.2 欧洲市场：地区分化较为明显，市场仍存开拓空间

西欧电商市场较为成熟，东欧市场潜力大。从区域分布来看，2022年西欧电商

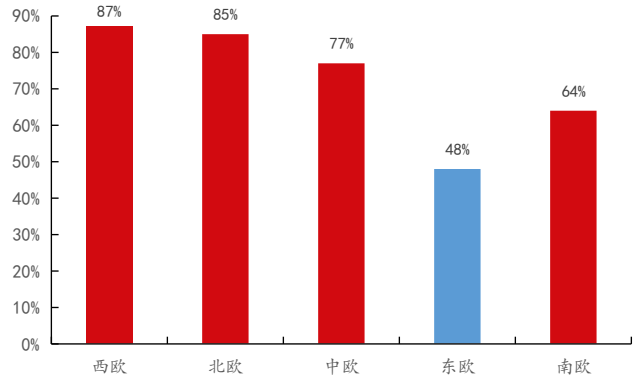
市场规模占比高达 67%，而东欧市场仅为 2%。从发展潜力角度，东欧市场 48% 的渗透率相较西欧市场 87% 的渗透率存在较大提升空间。

图表6：2022 年欧洲电商市场西欧地区占比 67%



资料来源：《European e-commerce report 2023》，国联证券研究所

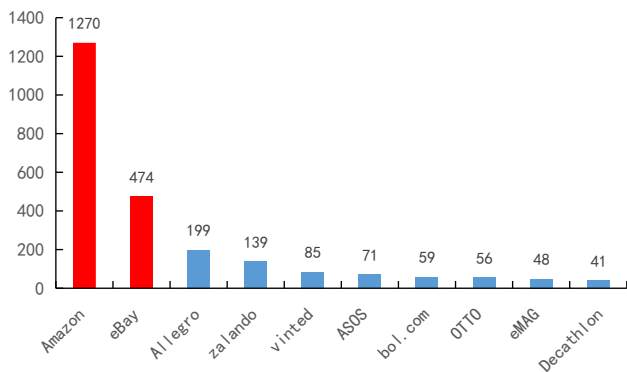
图表7：2022 年东欧地区电商渗透率 48%提升空间大



资料来源：《European e-commerce report 2023》，国联证券研究所

亚马逊、eBay 份额领先，中国电商平台份额较低。亚马逊在欧洲电商市场持续发力，通过建设物流中心、开放新站点和推出利好政策，成功吸引了大量卖家。目前，亚马逊在欧洲的月度访问量约为 13 亿，而中国电商平台在欧洲地区市场份额仍处于较低的水平，有望在未来实现进一步发展。

图表8：亚马逊、eBay 平台访问量领先（百万人次/月）



资料来源：AMZ123, SimilarWeb, 国联证券研究所（统计时间为 23Q1）

图表9：中国电商平台缺席欧洲知名电商品牌矩阵

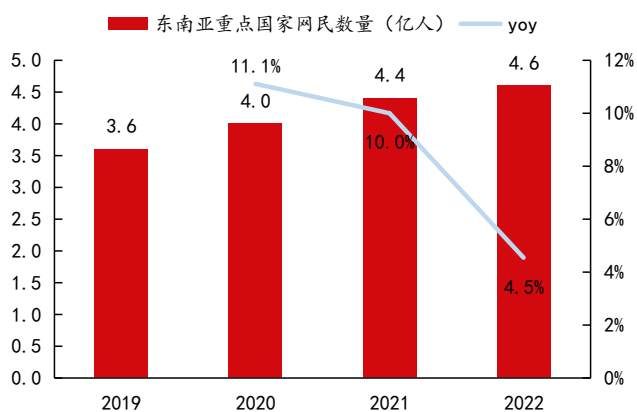


资料来源：EqualOcean, 国联证券研究所

1.3 东南亚市场：增速快，中国企业布局深入

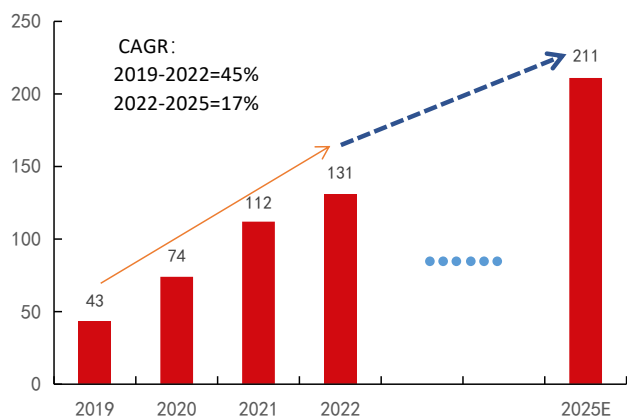
疫情加速互联网渗透，东南亚电商市场保持高增速。疫情期间东南亚重点国家网民数量增长近 1 亿人。根据艾瑞咨询，2022 年东南亚重点国家的电商 GMV 达到 131 亿美元，2019-2022 年 cagr-3 为 45%。此外，艾瑞咨询预测，在 2022-2025 年期间，东南亚的电商 GMV 的复合增速将保持在 17%，仍高于全球平均水平。

图表10：19-22年东南亚重点国家网民数量高增



资料来源：艾瑞咨询，国联证券研究所（东南亚重点国家包括新加坡、马来西亚、泰国、印度尼西亚、菲律宾）

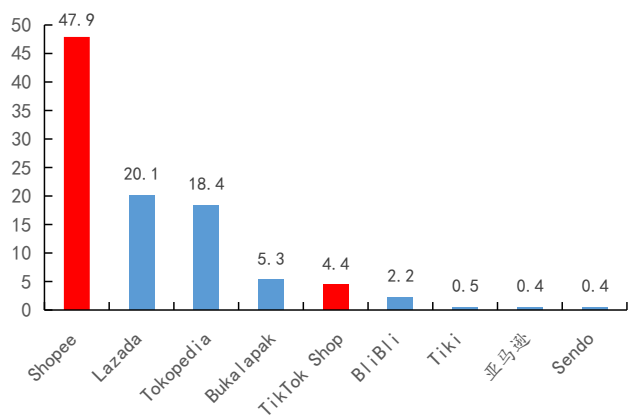
图表11：东南亚重点国家电商GMV快速增长（亿美元）



资料来源：艾瑞咨询，国联证券研究所

中国企业在东南亚电商市场布局深入，市占率较高。根据 Momentum Works 数据，2022年东南亚主流电商平台当中 Shopee 市占率第一达到 48.3%，GMV 为 479 亿美元；Lazada 和 Tokopedia 紧随其后，GMV 分别为 201 和 184 亿美元，东南亚电商市场 CR3 为 87.1%；TikTok Shop 开始崭露头角，在主流平台中排名第五，GMV 为 44 亿美元。2016 年以来中国互联网巨头持续加码东南亚电商投资，阿里、腾讯、京东、字节、拼多多均已开展相关布局。

图表12：Shopee GMV 体量优势明显（十亿美元）



资料来源：Momentum Works，国联证券研究所（统计时间为 2022 年）

图表13：中国互联网巨头持续加码东南亚电商投资

时间节点	市场开拓
2016 年	阿里巴巴持续注资 Lazada，致力于提升其电商技术与物流体系
2017 年	腾讯投资 Shopee，为其提供资源与技术支持；京东物流在泰国建设智能仓储物流中心，提升物流体系效率
2021 年	字节跳动旗下的 TikTok 进入东南亚市场，以“货找人”模式推动当地流量变现
2023 年	拼多多旗下的 TEMU 进军东南亚市场，开设菲律宾、马来西亚站点

资料来源：艾瑞咨询，36 氪，国联证券研究所

1.4 拉美市场：蓝海市场，发展潜力大

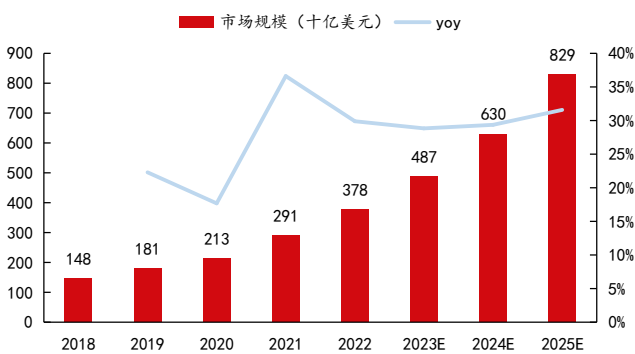
拉美地区电商市场增速较快，巴西和墨西哥市场规模排名前二。据 eMarketer 数据预计，2023 年全球电商增长最快的 10 个国家中，拉美的阿根廷和墨西哥占据了 2 个席位。分地区来看，巴西和墨西哥电商市场规模分别为 2160 亿美元与 560 亿美元，排名拉美各国家（地区）前两位。从人均 GDP 来看，拉美地区 2022 年主要经济体除哥伦比亚外人均 GDP 均在 1 万美元左右，电商消费潜力十足。

图表14: 拉美主要电商市场巴西和墨西哥排名前二



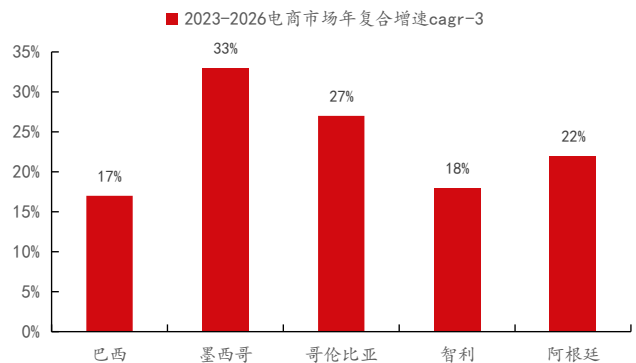
资料来源: Mercado libre, IMF, 国联证券研究所

图表15: 2018-2025E 拉美电商快速增长 (十亿美元)



资料来源: 世界银行, 国联证券研究所

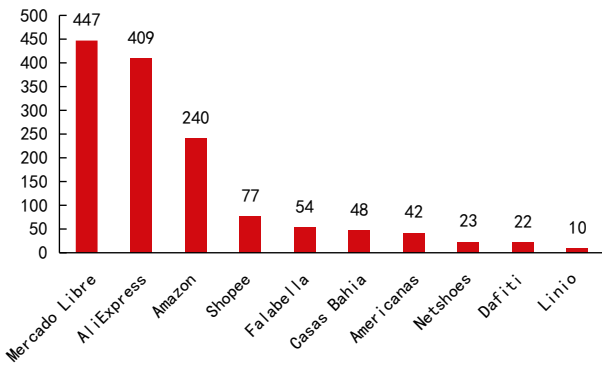
图表16: 23-26E 拉美主要地区电商维持17%以上增速



资料来源: Mercado libre, 国联证券研究所

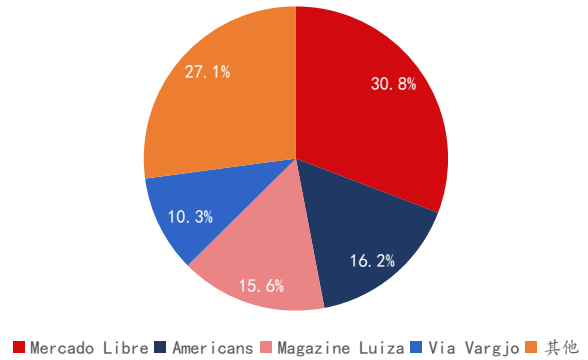
Mercado Libre (美客多) 优势明显。23Q1 Mercado Libre 是拉美地区访问量最高的电商平台, 每月有超过 4 亿人次的访问量, 速卖通和亚马逊分别位居第二和第三。巴西是拉美电商市场规模最大的地区, Mercado Libre 在巴西 21 年市场份额达到 30.8%。

图表17: 拉美地区美客多访问量领先 (百万人次/月)



资料来源: AMZ123, SimilarWeb, 国联证券研究所 (统计时间为 23Q1)

图表18: 21 年美客多市占率 30.8%领跑巴西市场



资料来源: ShineGlobal, eMarketer, 国联证券研究所

拉美电商市场具有三大优势:

1) 电商增速快且渗透率较低。2019-2022 年拉美电商市场增速 cagr-3 为 27.8%; 渗透率方面, 2022 年拉美线上零售市场份额为 5.6%, 相较中国/英国/韩国/印尼 45.3%/35.9%/30.1%/28.1%的渗透率存在较大提升空间;

2) 庞大的消费潜力, 体现在三点: 人口基数大、人口结构年轻化、人均 GDP 较高。2022 年拉美地区的人口约为 6.5 亿, 与东南亚地区的人口规模 6.7 亿相近; 与此同时, 拉美地区人口年龄结构相对年轻, 2023 年拉美地区主要经济体年龄中位数为 32.9 岁 (vs. 东南亚 33.4 岁)。根据美客多预测, 2024 年预计有 3.4 亿电商消费者, 届时将超过美国总人口。从人均 GDP 来看, 拉美地区 2022 年主要经济体除哥伦比亚外人均 GDP 均在 1 万美元左右 (vs. 中国/东南亚 22 年人均 GDP 分别为 12670/5434 美元), 用户消费能力高于东南亚地区。

3) 市场竞争较为温和。相对于已经呈现红海竞争态势的美国市场, 以及中国互联网企业布局较为深入的东南亚市场, 现阶段拉美地区用户可选择的品牌少并且价格区间较窄, 未来有较大的发展空间。

图表19：拉美电商市场三大优势



资料来源：Mercado libre, eMarketer, IMF, 国联证券研究所

2. TikTok 扩张激活欧洲&拉美地区出海潜力

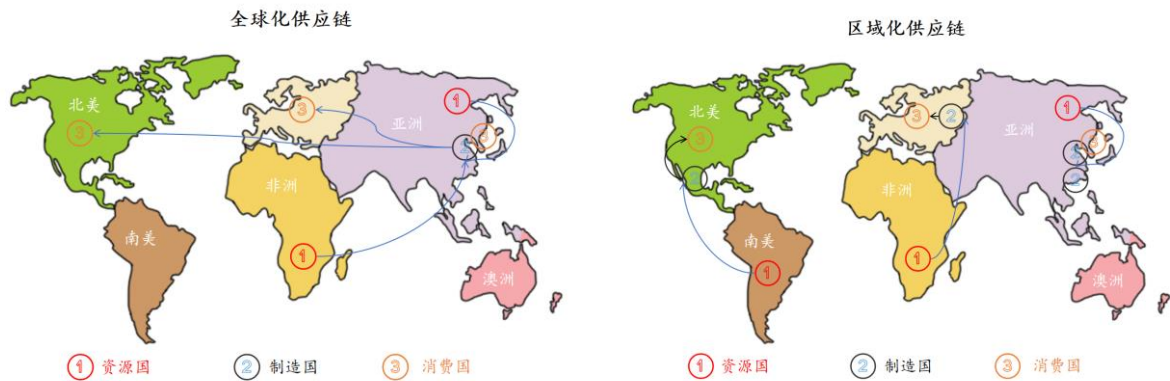
2.1 经贸格局演变之下本土供应链重要性上升

全球经贸格局正从全球化向区域化演变。中美贸易摩擦、新冠疫情和地缘政治冲突都对全球经贸格局产生了重大影响，共同推动了全球化向区域化转变。中美贸易摩擦导致全球贸易紧张局势加剧，促使各国寻求区域合作以减少依赖单一大国的风险。新冠疫情则凸显了全球供应链的脆弱性，促使企业重新评估其供应链布局，并寻求提高韧性和应对风险的能力。地缘政治冲突如俄乌冲突则进一步加剧了国际关系的紧张和不确定性，促使各国更加重视地区经济合作和安全。这些因素相互作用，使得全球经贸格局呈现出区域化的发展趋势，各国和地区开始更加注重自身的经济安全和区域经济一体化。

近岸外包正在扭转全球企业的运营方式，本土供应链重要性上升。“近岸外包”政策首先由美国推出，2021年初白宫发布《美国供应链行政令》，推动“近岸外包”，即鼓励美国企业将业务外包给地理位置、时区、语言相近的邻国或邻近地区。在“近岸外包”政策和美国对中国加征关税的背景下，墨西哥制造业在全球供应链转移中明显受益，2022年开始墨西哥已成为美国最大的制造业贸易伙伴。

与此同时，在经历新冠疫情以及全球地缘政治紧张局势加剧的冲击后，欧洲和世界各国的企业也开始重新评估和调整其供应链结构，增强供应链的韧性和应对风险的能力。以欧洲为例，新冠疫情导致全球供应链中断，给欧洲企业带来了较大冲击，使得交货时间急剧延长至12至15个月，运输成本也飙升至历史新高。面对这种情况，许多欧洲生产商开始重新考虑其生产布局，积极将生产线迁回欧洲大陆，试图扭转过去几十年的离岸生产趋势，其中以中欧和东欧国家最受益于这一趋势。

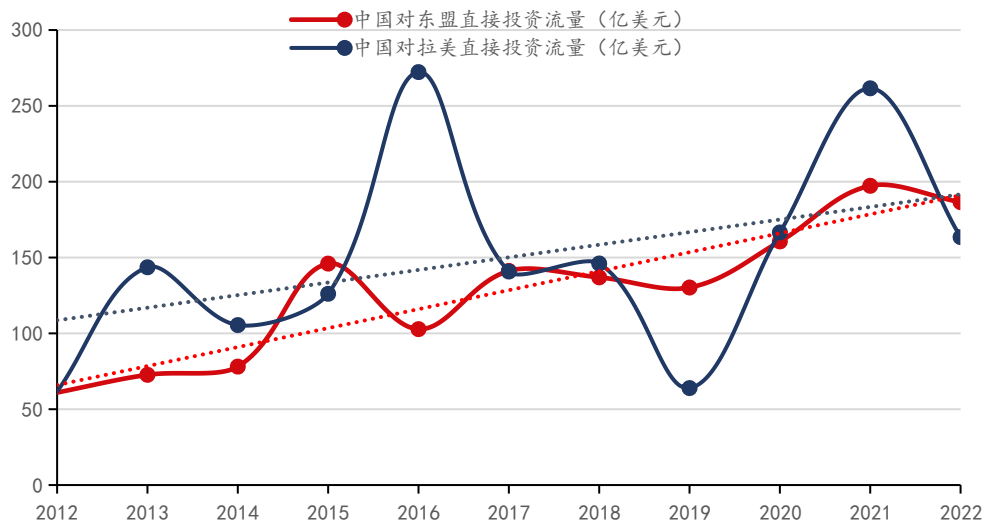
图表20：全球经贸格局正从全球化向区域化演变



资料来源：CBEC 跨博会，国联证券研究所

为应对经贸格局的转变，中国企业持续加大了对拉美、东盟等地区的投资。全球供应链迁移的过程中，已在出口目标国本土以及邻国着手布局产能和仓储物流体系的企业拥有一定的先发优势，有望率先享受到地区增长的红利。

图表21：中国对拉美和东盟的直接投资金额持续增长（亿美元）



资料来源：Wind，国联证券研究所

2.2 TikTok shop 在欧洲地区招募人手

TikTok Shop 英国站点早在 2021 年就已上线，但销售表现一直不尽如人意。尽管如此，TikTok 从未放弃在欧洲电商市场的努力。2023 年 12 月，TikTok 宣布未来 10 年将在欧洲投资超过 120 亿欧元，实施“三叶草项目”，以更好地保护欧洲用户的隐私。同时，TikTok 也在欧盟国家地区大量招聘与电商、物流相关的职位，加速在欧洲拓展电商业务的步伐。

根据 OMR 追踪的招聘信息和 LinkedIn 资料，TikTok 正在阿姆斯特丹寻找一位“高级履行解决方案经理”，该职位将负责战略规划、优化物流和履行解决方案，以确保产品能够高效地送达最终消费者。这位经理还将负责为英国和整个欧盟规划和

设计物流解决方案，甚至可能包括建立仓库网络。

与此同时，TikTok 正在都柏林招聘电商员工，包括“TikTok 电子商务-自动化和自助服务项目经理”和“合作伙伴质量保证专家”。这两名员工将成为“电子商务治理和体验（GNE）”团队的成员。

图表22: TikTok 在欧洲地区开放电商相关职位招聘



资料来源：OMR, TikTok career, 国联证券研究所

我们认为，在 TikTok 掘金欧洲电商市场的过程中，目前已经在欧洲市场布局产能和仓储物流体系的企业将率先受益。

记忆棉床垫龙头公司梦百合在塞尔维亚和西班牙均有生产基地布局。梦百合始终坚守“产能全球化”和“品牌国际化”的战略方向，近年来加快了全球化布局的步伐，其境外规划在行业内处于领先地位。目前，梦百合已经在境内、美国、泰国、西班牙和塞尔维亚等地建立了多个生产基地，这不仅扩大了公司的外销规模，还增强了其竞争优势。

图表23：梦百合全球生产基地布局

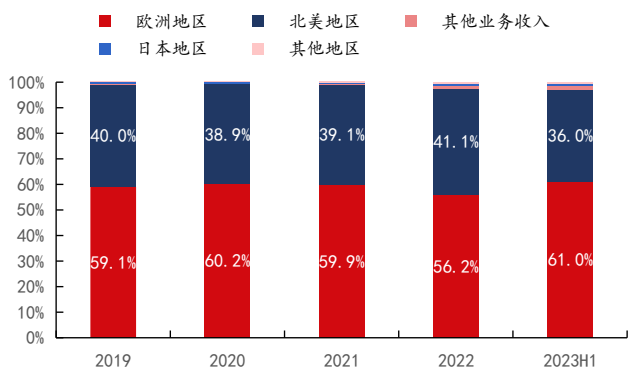


资料来源：梦百合《2021年度向特定对象发行A股股票募集说明书》，公司官网，国联证券研究所

家居出海企业中，致欧科技在欧洲地区布局较早。从收入结构来看，2023H1，欧美地区是致欧科技的主要销售市场，其收入占比分别为61%和36%。相比之下，日本地区的收入占比较低，不足1%。其他地区的收入占比为2%。自2019年以来，各地区的收入占比基本保持稳定。

致欧科技在全球范围内构建了独特的仓储物流布局——“国内外自营仓+平台仓+第三方合作仓”的跨境仓储物流体系。至2023年6月30日，公司在国内外拥有的自营仓面积已超过28万平方米。在尾程派送环节，致欧科技与知名的物流公司如DPD和UPS建立了稳定的合作关系，确保了高效的尾程派送能力。2023年上半年，公司在法国和西班牙等地新设了前置仓，使得欧洲地区的自发自配时效实现了大部分3-4日送达。

图表24：致欧科技欧洲地区收入占比约为60%



资料来源：iFind，国联证券研究所

图表25：致欧科技国外自营仓面积超28万平方米



资料来源：微家居，国联证券研究所

23年致欧科技新进入了墨西哥市场，在美客多上开始售卖公司产品，目前尚处

于起步阶段。未来随着 TikTok shop 在拉美地区的扩张，公司或可以凭借在拉美市场先发布局的经验开设 TikTok 店铺，先行抢占拉美地区市场份额。

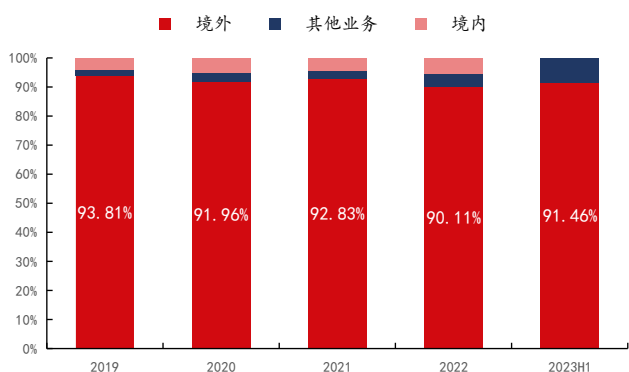
2.3 TikTok shop 即将登陆拉美市场

拉美市场是跨境电商领域的“最后一块蓝海”。而根据彭博社的报道，TikTok 正积极拓展其在美国和拉美地区的销售规模，并计划在未来几个月内于拉美地区推出电商业务。我们认为，在 TikTok 探索拉美市场的过程中，已在墨西哥有相关产能布局并且拥有跨境电商运营经验的企业，有望率先入局拉美市场，享受地区市场增长红利。

麒盛科技专注于智能电动床的生产、研发和销售，公司墨西哥生产基地已于 22 年实现正常运营和生产。2021 年，麒盛科技公司在墨西哥的海绵工厂生产线正式投入使用，产能逐步爬坡。到 2022 年底，墨西哥生产基地实现了工厂的正常运营和生产，使公司的海外产品线得到了进一步延伸。墨西哥工厂的设计年组装生产产能为 50 万张，因为地域差异以及文化差异等原因，产能尚未充分释放，未来将根据订单情况进行进一步推进产能爬坡。

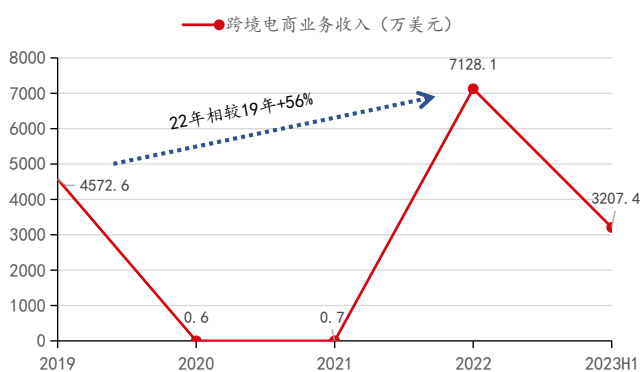
麒盛科技在海外成立了专门负责跨境电商渠道销售的子公司——SBI，2022 年收入相较 19 年疫情前增长 56%。20-21 年公司海外电商业务受到疫情冲击，收入仅为 0.6/0.7 万美元。22 年开始海外电商业务快速复苏，SBI 销售收入达到 7128 万美元，同比 19 年增长 56%。23H1 SBI 销售额约为 3200 万美元。

图表26：麒盛科技收入结构以外销为主



资料来源：iFind，国联证券研究所

图表27：麒盛科技 22 年跨境电商收入相较 19 年+56%



资料来源：麒盛科技 19-22 年年报，23H1 中报，国联证券研究所

家居企业当中，顾家家居、敏华控股和爱丽家居也在墨西哥有投资建设生产基地。顾家家居 2021 年对外公告墨西哥工厂扩建计划，总投资达 10 亿元，截至 2024 年 1 月，该扩建项目已正式完工，据估算该项目正常年营业收入约为 30.19 亿元。敏华控股于 2022 年 1 月公告购买墨西哥华富山工业园 33.89 万平方米的土地用于建设厂房，规划总投资 3 亿美元，目前该生产基地仍在建设当中。爱丽家居拟在墨西哥新设子公司并投资建厂，总投资额不超过 3500 万美元，该项目尚在筹建当中。

3. 投资建议：关注地区市场增长红利下的投资机会

分地区来看，欧美仍为跨境电商主要出口地，拉美市场作为“最后一块蓝海”潜力凸显。海外高通胀背景下，新兴电商渠道 TikTok Shop 依托流量优势和高性价比商品高速发展，24 年预计进一步开拓欧洲与拉美市场。我们认为，在全球供应链迁移的过程中，先发在本土布局产能和仓储物流体系的企业将率先享受到跨境电商渠道扩张的红利。欧洲出口市场建议关注欧洲地区外销收入占比高，自建跨境仓储物流体系的**致欧科技**；以及在塞尔维亚和西班牙均有生产基地布局的记忆棉床垫龙头公司**梦百合**。拉美出口市场方面，建议关注在墨西哥地区产能布局领先且拥有跨境电商业务经验，有望凭借先发优势开拓拉美市场的**麒盛科技**。

4. 风险提示

海外经营环境和政策风险：海外各地市场环境、政策环境、国际关系等具备不确定性，出海企业面临海外市场法律和政策风险。

人民币汇率波动风险：若未来人民币出现大幅升值波动，将会在某种程度上影响行业中出口产品的销售价格，进而削弱相关产品的市场竞争力。

知识产权侵权风险：海外发达国家对知识产权恶意侵权的行为打击力度较大，而部分国内企业不了解欧美国家的知识产权法律，从而被起诉导致被迫关店的风险。

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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级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：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（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。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；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
	行业评级	卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
		强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见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任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

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。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券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。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼
无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼
 电话：0510-85187583

上海：上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇二座25楼
深圳：广东省深圳市福田区益田路6009号新世界中心大厦45楼