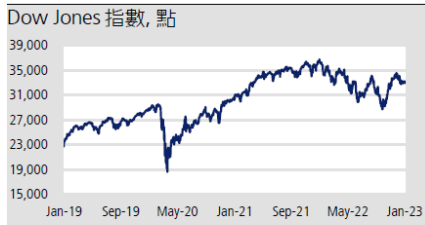


網路與軟體產業

電商：電商渠道在購物旺季表現亮眼

Dow Jones 指數



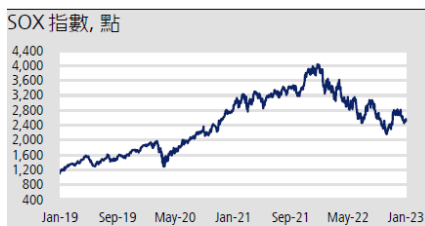
資料來源：Bloomberg

Nasdaq 指數



資料來源：Bloomberg

SOX 指數



資料來源：Bloomberg

重要訊息

MasterCard(美) SpendingPulse、Costco(美)及 Adobe(美)數據皆顯示美國 11-12 月購物旺季銷售大致符合預期，其中電商渠道表現尤為亮眼，呼應凱基 2023 美股軟體年度展望看好電商滲透率重回長期成長趨勢，帶動電商銷售加速成長，首選 Amazon(美)及 Meta(美)。

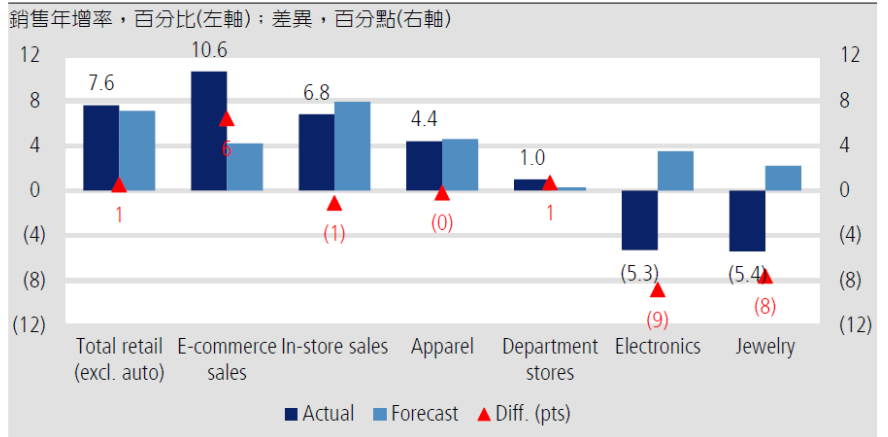
評論及分析

美國購物旺季銷售大致符合預期，電商表現尤為亮眼。MasterCard SpendingPulse 數據顯示美國 11/1-12/24 購物旺季銷售年增 7.6%優於該司先前預期約 1ppts(見圖 1)，其中電商銷售年增 10.6%優於預期約 6ppts 表現尤為亮眼。Adobe 數據亦顯示相同趨勢，11/1-12/31 美國電商銷售年增 3.5%優於該司先前預期 1ppts(見圖 2)，其中感恩節/黑色星期五/網路星期一銷售年增率優於預期 4/1/3ppts(見圖 3)。主要驅動力來自於：(1)感恩節後廠商持續祭出折扣，激勵消費者持續進行購物行為(見圖 4-5)，Salesforce(美)數據顯示 11/29-12/19 美國及全球平均折扣率仍達 19/18%，幅度較 2021 高 6%，而電商渠道具有協助消費者更容易取得折扣之優勢。(2)美國 2022 年 11/12 月氣溫較 2021 年低 5/6 攝氏度(見圖 6)，亦有助於電商渠道自整體零售銷售取得更多市占率。

2023 年電商滲透率重回成長趨勢，帶動電商銷售加速成長。MasterCard 數據亦顯示 2022 購物旺季電商滲透率達 21.6%，年增 0.7ppts，較 2021 年增 0.3ppts 加速。我們看好 2023/24 電商滲透率回復至 2014-19 年平均年增 0.9ppts，帶動 2023/24 電商銷售年增 9/10%較 2022 年增 7%加速成長(見圖 7)，受惠者包含電商平台、中小商家占比高之數位廣告商及數位支付業者，其中凱基偏好：(1)電商龍頭 Amazon 具 Prime 會員續訂意願 90%+、商品線上搜尋占比 30%+ 之優勢；(2)Meta 在電商銷售優於預期下帶動 CPM 回升(見圖 8)，IDFA/ATT 政策改變衝擊、2023 資本支出及費用財測過高等多項逆風逐漸趨緩。

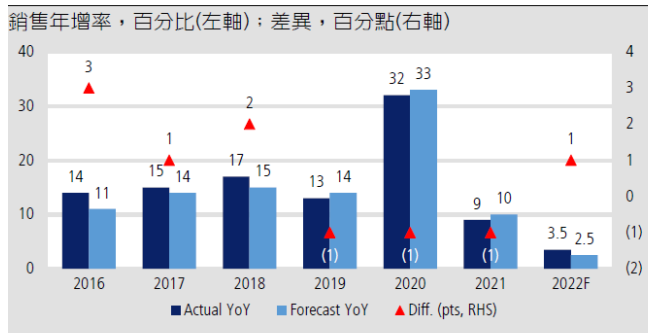
Costco 之 12 月營收亦略優於預期。Costco(美)於 1/5 亦公布 12 月營收 238 億美元、年增 7%，略優於市場預期 2Q FY23(季度止於 2 月)營收年增 6.9%。排除匯率及油價影響之單店營收成長 7.3%較 11 月 6%重回加速成長(見圖 9)，電商銷售雖年減 5.4%，其衰退幅度亦較 11 月年減 9%出現改善(見圖 10)，呼應 12 月相對 11 月前三周強勁的購物旺季表現。2023 總經環境相對逆風下我們較偏好必需品佔比較高之零售業者。

圖 1: 美國購物旺季(11/1-12/24)銷售表現



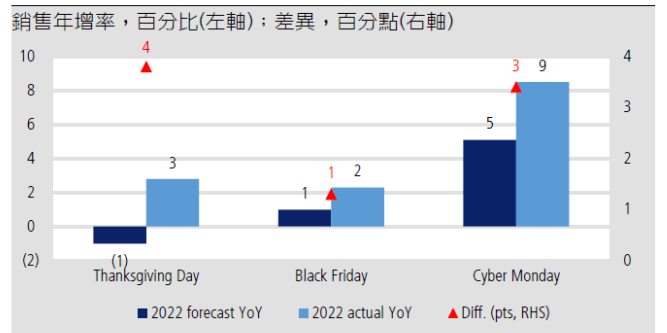
資料來源: MasterCard SpendingPulse ; 凱基

圖 2: 美國購物旺季(11/1-12/31)電商銷售表現



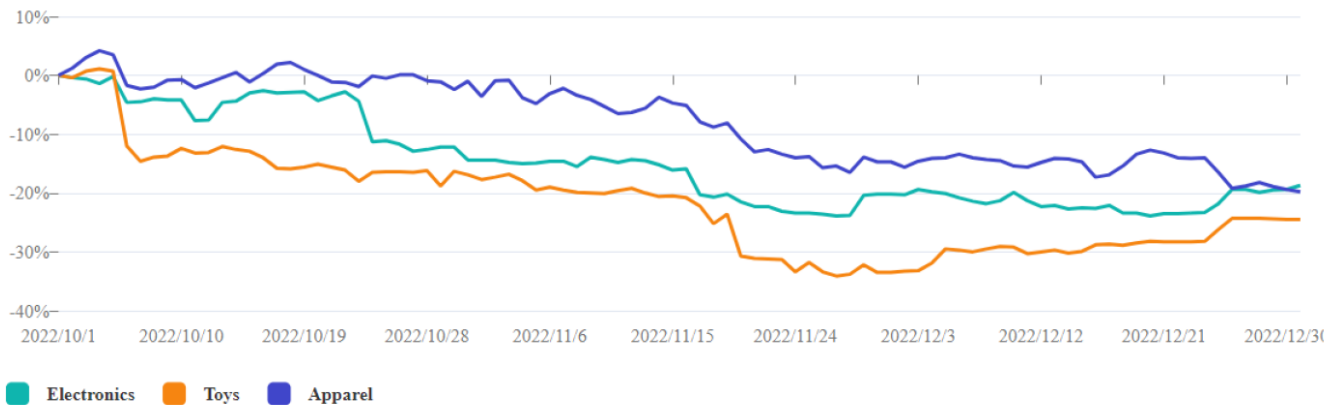
資料來源: Adobe ; 凱基

圖 3: 美國主要購物節日銷售表現



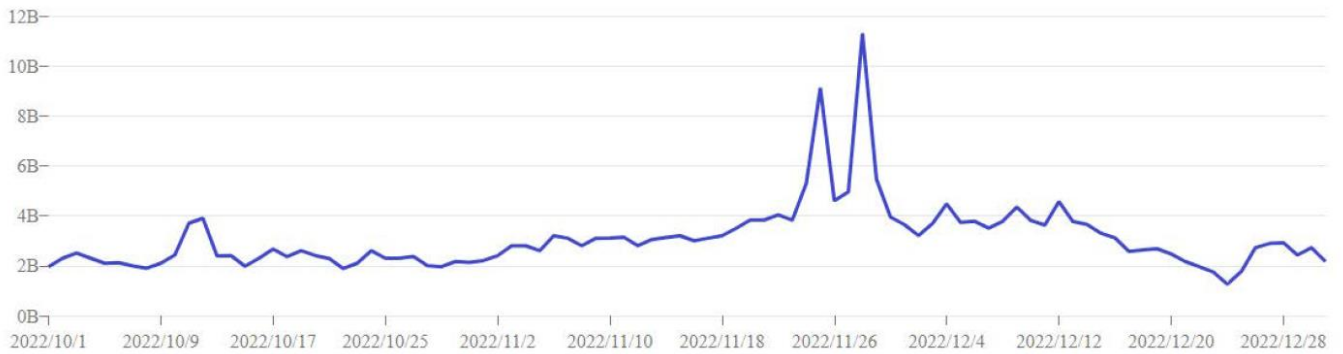
資料來源: Adobe ; 凱基

圖 4: 美國購物旺之商品折扣幅度



資料來源: Adobe ; 凱基

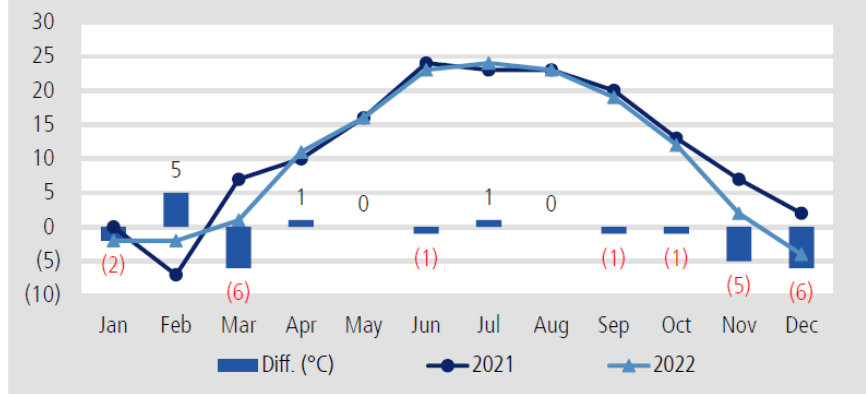
圖 5: 美國購物旺季之電商每日銷售表現



資料來源: Adobe ; 凱基

圖 6: 美國每月平均氣溫

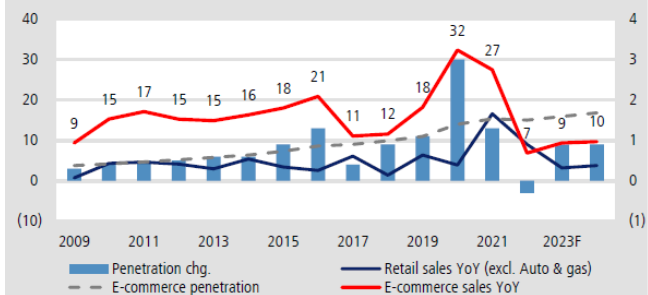
平均氣溫和差異，攝氏度



資料來源: Time and date ; 凱基

圖 7: 美國零售銷售、電商銷售成長率及滲透率變化

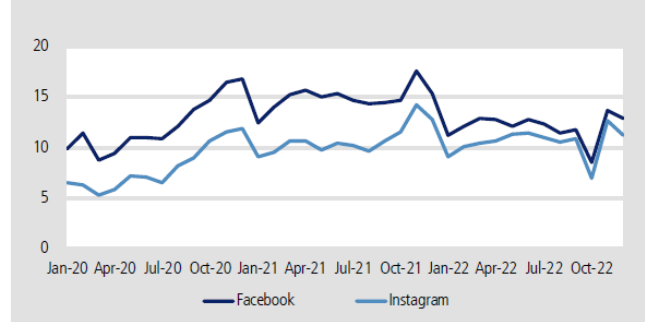
零售銷售、電商銷售年增率及滲透率(左軸)；電商銷售占比年增率，百分點(右軸)



資料來源: Bloomberg, eMarketer; 凱基

圖 8: Facebook 及 Instagram CPM 於購物旺季回升

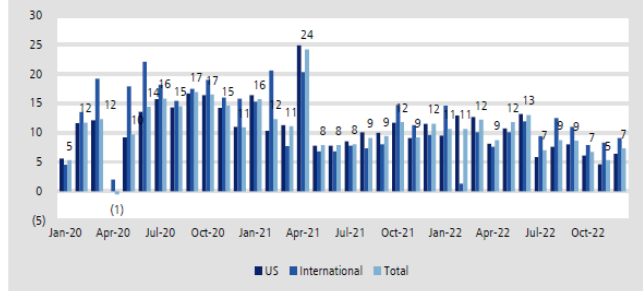
廣告 eCPM，美元



資料來源: Revealbot ; 凱基

圖 9: Costco 月營收表現

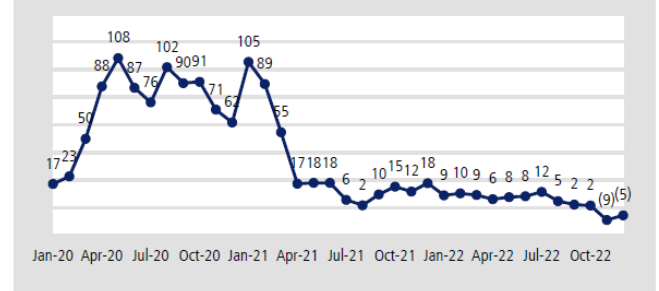
月營收年增率(排除匯率及油價影響), 百分比



資料來源: Costco ; 凱基

圖 10: Costco 電商月銷售表現

電商月營收年增率(排除匯率及油價影響), 百分比



資料來源: Costco ; 凱基

上述為證監會持牌人，隸屬凱基證券亞洲有限公司從事相關受規管活動，其及／或其有聯繫者並無擁有上述有關建議股份，發行人及／或新上市申請人之財務權益。

免責聲明 部份凱基亞洲有限公司股票研究報告及盈利預測可透過 www.kgi.com.hk 取閱。詳情請聯絡凱基客戶服務代表。本報告的資料及意見乃源於凱基證券亞洲有限公司的內部研究活動。本報告內的資料及意見，凱基證券亞洲有限公司不會就其公正性、準確性、完整性及正確性作出任何申述或保證。本報告所載的資料及意見如有任何更改，本行并不另行通知。本行概不就因任何使用本報告或其內容而產生的任何損失承擔任何責任。本報告亦不存有招攬或邀約購買或出售證券及/或參與任何投資活動的意圖。本報告只供備閱，並不能在未經凱基證券亞洲有限公司書面同意下，擅自複印或發佈全部或部份內容。凱基集團成員公司或其聯屬人可提供服務予本文所提及之任何公司及該等公司之聯屬人。凱基集團成員公司、其聯屬人及其董事、高級職員及雇員可不時就本報告所涉及的任何證券持倉。