

# 海外仓：承上启下，跨境电商必争之地

## ——跨境电商系列深度之二

行业评级：看好

2024年4月8日

分析师

汤秀洁

研究助理

吴安琪

证书编号

S1230522070001

邮箱

tangxiujie@stocke.com.cn

邮箱

wuanqi@stocke.com.cn

## 1、海外仓赚哪部分的钱——租金收入+进出仓相关操作费+尾程物流配送差价，其中尾程物流差价为核心收入和利润来源。

➤ **海外仓：**典型的跨境物流赛道卖水人。当仓储产品周转速度慢的时候，租金和相关操作费为主要收入，盈利弱弹性低，核心看仓储面积；当仓储产品周转速度快时，尾程物流差价为核心收入，盈利强弹性大，核心看物流订单数量，且随着物流订单数量累计，规模化优势愈发凸显。

## 2、海外仓的核心竞争力——先发优势，核心位置稀缺仓的抢占；规模化优势，运营效率提升。

➤ **进入壁垒：**海外仓租金高昂且持续上行，叠加工业用地资源稀缺+海外买地政策风险，租赁或自建海外仓均需雄厚的资金实力。

➤ **先发优势：**优质海外仓，特别是大件仓本身属于稀缺资源，先到先得。海外仓优先在人口密集、消费集中+核心港口周边区域布局，海外仓选址需要考虑：距离港口的距离（租金、卡车费用和卡车运力的博弈）、与交通干线的距离（卡车资源）、员工招聘（人力资源丰富度）等。此外，海外仓系2B业务，获客难度大但核心客户粘性强，客户关系稳定。

➤ **规模化优势：**海外仓边际盈利提升主要依靠规模效应+附加服务。除单纯扩仓储面积外，海外仓盈利提升路径还包括：1）提升周转率/单平米利用率→尾程快递账号折扣加大→规模效应加强。2）获得头尾程物流商资源→提供更多附加服务。

## 3、海外仓供需情况——小件仓供给丰富，需求受益tiktok爆品模式；大仓供给稀缺，需求来自电商渗透率、家居补库、半托管模式、亚马逊仓涨价等。

➤ **小仓：**供需两旺，仓库规模通常较小，运营成本较低；需求得益于TikTok Shop等电商平台兴起，爆品备货模式驱动下逐步上行。

➤ **大仓：**供给稀缺，受益于大件周期性补库存+欧美家居产品线上化率提升+亚马逊中大件FBA费提升→海外仓需求外溢+TEMU等平台推半托管模式。

➤ **发展趋势：**仓储物流运营更高效的诉求下，客户倾向与能提供端到端一体化服务的海外仓合作，行业主动+被动出清过程加速，资源龙头集中。

## 4、建议关注：

➤ **大健云仓：**全球领先的大件产品B2B交易平台，聚焦家具家电等大件赛道，依托丰富的海外仓储资源，将买卖双方与平台深度绑定。20-22年营收2.8/4.1/4.9亿美元，同增125%/50%/18%；归母净利润0.37/0.29/0.24亿美元，同比+1211%/-22%/-18%。

➤ **乐歌股份：**线性驱动专家，自有品牌+代工相结合竞争力提升；美国储备土地资源丰富，长期锁定仓储成本，23年底运营28万平方米海外仓，24年拟扩至40万平方米。20-22年营收19.4/28.7/32.1亿元，同增98%/48%/12%；归母净利润2.2/1.9/2.2亿元，同比+245%/-15%/+18%。

## 1、全球贸易环境恶化的风险

跨境电商行业受国际形势波动影响显著，若发生诸如经济增长放缓、系统性金融危机等重大不利风险，将严重制约海外消费市场需求，或影响公司持续经营。

## 2、汇率波动的风险

跨境电商企业收入主要以外币结算，未来若美元、欧元等外汇兑人民币汇率出现重大波动，可能加大公司收入和财务费用的不确定性，影响公司经营业绩。

## 3、公司战略失误、人才流失以及新市场孵化风险等

# 目录

1 商业模式：核心收入并非租金，而是尾程差价等增值服务

2 需求趋势：中大件电商化率提升为主，亚马逊涨价为催化

3 供给格局：市场分散，小供应商卷价格，大供应商卷服务

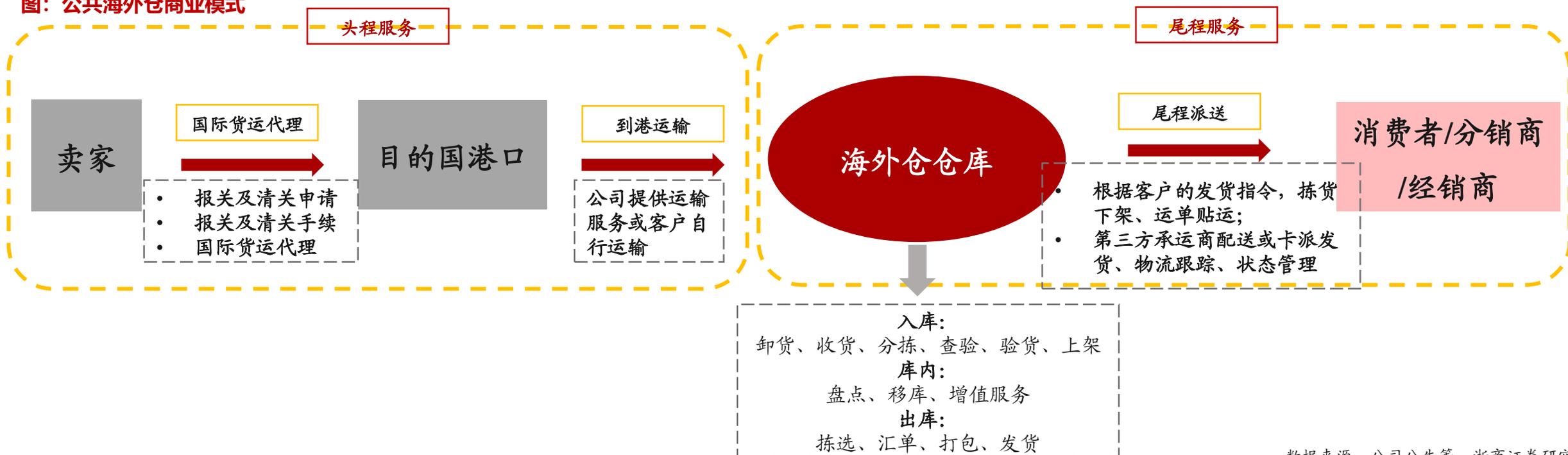
4 核心优势：大仓库为稀缺资源 + 增值服务有规模化优势

5 政策总结：国内鼓励、海外政策变动

6 公司一览：大健云仓/乐歌股份/递四方

- ▶ 海外仓作为“前置仓”，将发货、退换货等跨境电商物流服务本地化，提升运输时效，保证用户体验稳定性。
- 头程服务为产品从目的地国运送到海外仓的运输过程，海外仓服务商提供的服务包含国际货运代理、到港运输等。与客户签订合同后，客户根据其自身产品在美国各地的销售需要，将货物发往目的国港口后（部分海外仓服务商可提供国际货运代理服务），海外仓服务商提供目的国港到海外仓的运输服务或客户自行运输至海外仓，货物到库后卸柜，存入货柜进行仓储。通常依据货物占用货位体积或重量、存储天数计费。
- 尾程服务为产品从海外仓运输到客户地址的过程，海外仓服务商提供的服务为尾程派送。发货时根据客户的发货指令，海外仓服务商安排拣货下架、运单贴运，整合区域配送信息并优化出库方案后，安排 FedEx、UPS 等第三方承运商或卡派进行配送发货并进行物流跟踪及状态管理。海外仓服务商通常依据承运重量或体积、配送距离等进行物流快递服务收费。此外还提供商品尺寸及重量复核、盘点、商品辨识、商品重新包装、商品拆分与合并、拒收或退货产品入仓、打托、贴标等其他增值服务，通常依据每件、每托盘、每公斤、每订单计费。

图：公共海外仓商业模式



## 1.2 海外仓供给端进入壁垒：平台仓 > 自营仓 > 第三方仓

- 当前海外仓的运营模式主要分为三类：平台仓、第三方海外仓和卖家自营海外仓。
- 从所有者的角度出发：
  - 平台仓为平台的附属产物，自带流量，仓库无需担心获客问题；仓储费和附加服务费非平台的主要盈利来源，平台主要通过完善的仓储物流体系吸引卖家入驻和买家下单，因此大平台如亚马逊的平台仓对卖家话语权较大，对入库的产品规则、储存时间等均有较严格的限制。
  - 第三方海外仓两级分化严重，赛道进入壁垒偏低，但头部壁垒极高。小供应商不具备全链路的服务能力，只能卷价格吸引客户；大供应商主要依靠尾程派送规模优势及各类型附加服务盈利。
  - 卖家自营海外仓主要为顺应家具、家电等产品卖家出海的产物。该类卖家一般具备雄厚的资金实力，规模较大的自营海外仓一般会给第三方卖家使用，凭借品牌优势和自用积淀的信息化能力能够吸引部分中小客户，加强规模效应。

模式	定义	代表海外仓	
平台仓	依托平台建立的仓储配送物流体系，通常采用一件代发	亚马逊FBA、 大健云仓3P模式、 沃尔玛海外仓	背靠平台，无需担心仓储货源等获客问题，一般为平台的附加服务。
第三方海外仓	由第三方企业（多为物流服务商）建立并运营的海外仓	递四方、 谷仓海外仓、 万邑通、 文鼎供应链	体量小的服务商存在获客难的困境，为了获客来摊销租金等固定成本，易陷入价格战的竞争陷阱； 体量较大、服务链完善的供应商凭借头程和尾程的价格、效率优势，虹吸客户
卖家自营海外仓	卖家基于自身需求建造的海外仓，部分公司也会将多余仓库储存能力外租，则成为自用+第三方仓库	乐歌股份海外仓自用部分、 恒林股份海外仓、 致欧科技海外仓、 赛维时代海外仓自用部分	

# 1.3 需求方长期成本：平台仓 > 第三方仓 > 自营仓，成本和服务成正比

- 长期维度卖家使用海外仓的成本：平台仓 > 第三方仓 > 自营仓
- 平台仓适配在第三方平台铺货的卖家，核心优势为：使用平台仓更加省心且能够获得平台更多的流量分配。
- 第三方海外仓适配中小型卖家，核心优势为：价格优势+货品处理更灵活。
- 卖家自营海外仓适配资金实力雄厚且海外订单量稳定的卖家，核心优势为：长期成本更低，可以适配产品规格和销售区域定制化布局海外仓。

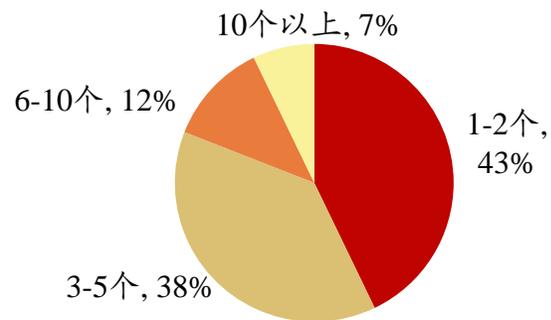
模式	适用商家	优势	缺点
平台仓	平台型卖家 中小件卖家	1、货品管理、发货更高效； 2、能获得更多平台流量； 3、平台背书，几乎无需担心产品储存的安全问题。	1、仓储和服务费一般较高，且卖家对产品控制权较弱； 2、不提供头程清关等服务； 3、对产品包装、标签完好度和体积等规格有要求； 4、退货处理死板，亚马逊支持无条件退货，FBA仓收到的不符合二次销售条件的退货，将由卖家承担货损。 5、若卖家店铺被查封，存放在平台仓的货品也会被查封。
第三方海外仓	中小型卖家	1、可提供订船舱、清关、入库质检、商品分拣、一件代发等头程物流和尾程物流的附加服务； 2、退货处理灵活，无质量问题的退货可以替卖家更换标签或者重新包装，再次二次销售，减少卖家损失。	各海外仓服务效率具备差异，需要卖家花精力挑选适配自身需求的海外仓。
卖家自营海外仓	业务规模大且追求高度自主控制的大型卖家	卖家自己掌控、管理仓库，灵活度较高，对货物有绝对控制权	1、资金壁垒，涉及购买或租赁仓库，租赁时间维度一般较长。 2、资本密集型的支出，招聘员工、购买设备等； 3、物流合作资源的获取，如与UPS、FedEx等大型物流公司的深度合作与折扣谈判。 4、备货压力大。

## 1.4.1 海外仓服务商主体：小规模+仓库数量少+租仓库+老玩家

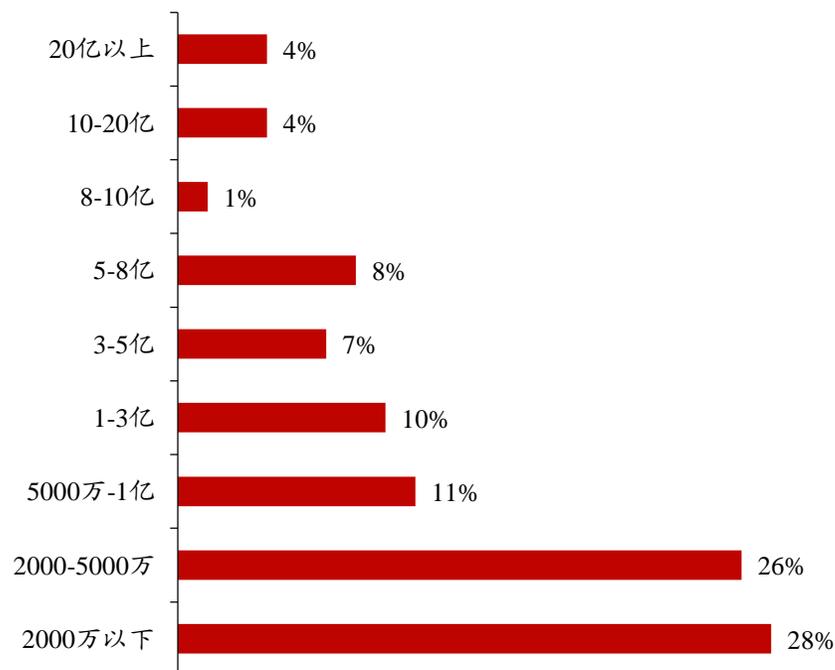
### ➤ 小玩家为主，行业规模存在整和空间。

- 小规模+仓库数量较少的服务商数量居多。海外仓进入壁垒较低，供应商只需在海外租用仓库即可提供海外仓仓储业务的服务，因此较多不具备优质服务能力的海外仓供应商在海外备货需求提升时涌入行业。海外仓蓝皮书调研数据显示：营收1亿以下服务商占比65%，营收20亿以上服务商仅占比4%；拥有1-2个海外仓的服务商占比43%，3-5个海外仓的服务商占比38%，5个以上海外仓的服务商占比仅19%。因海外仓服务商营收规模受海外仓数量和面积的限制，契合赛道内营收规模较小的服务商数量最多的现象。
- 经营时间较长的服务商为主，但存在部分行业浪潮上新入局的玩家。调研数据显示运营6年以上的服务商占比45%，3年以内的服务商占比35%。
- 海外仓大多为纯租赁，占比39%。主要系自建海外仓需要雄厚的资金实力买地、建设，且建筑周期和回本周期较长。

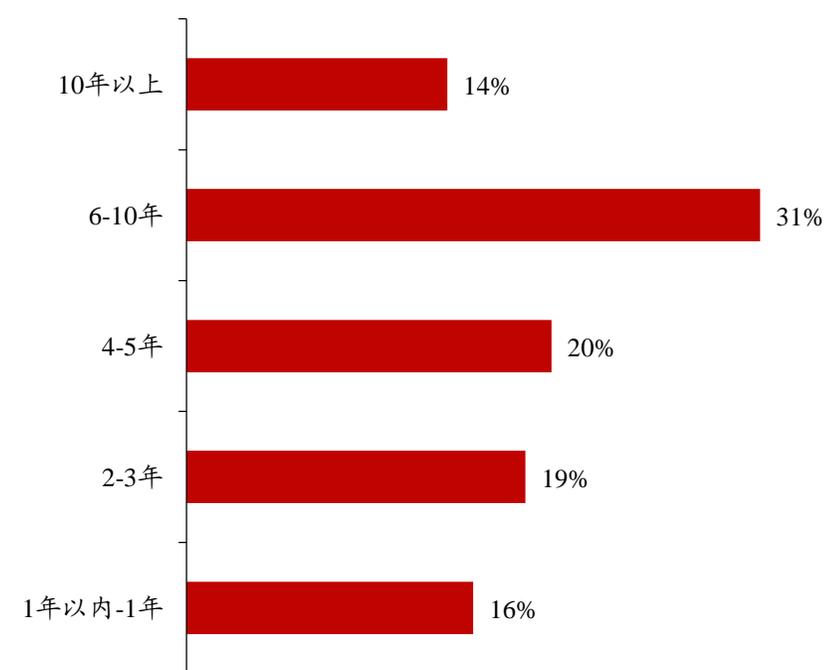
图：样本服务商自营仓库数量



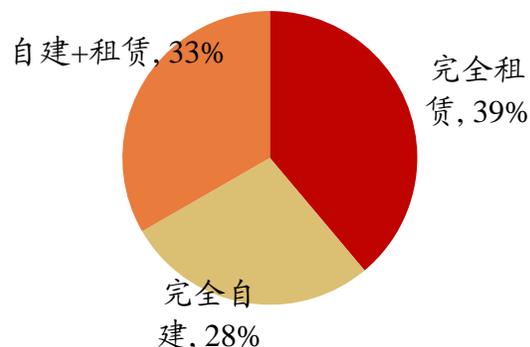
图：样本服务商营收规模分布



图：样本服务商经营年限



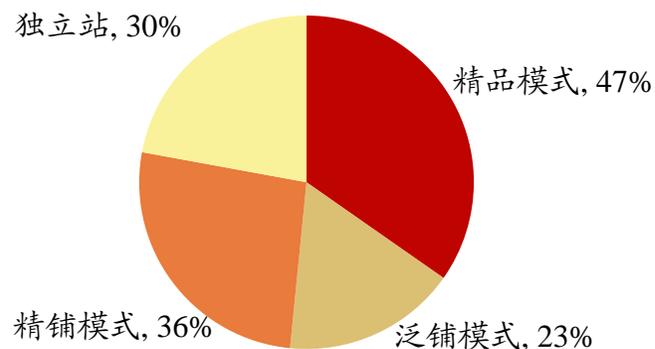
图：样本服务商仓库资源分布



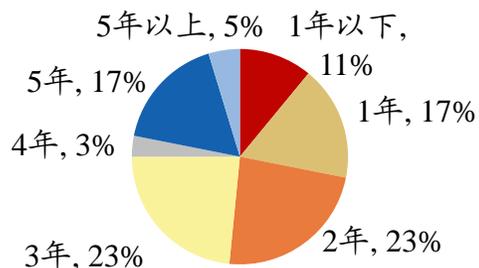
# 1.4.2 海外仓用户主体：营收1亿以下+精品/长效标品+布局年限 < 3年

- 海外仓货品多以长效标品为主，具备质量过硬和高货值的特点；精品和精铺卖家占比较高。主要系精品大多货值较高，买家对产品时效性要求高。
- 用户以小规模卖家为主，且74%为近1-3年开始使用海外仓备货，预计受此前海外运力不稳定催化。其中营收规模1亿元以下的卖家合计占比达60%，20亿以上的卖家仅占3%。样本卖家中使用海外仓5年及以上的卖家占比22%，0-3年的卖家占74%。

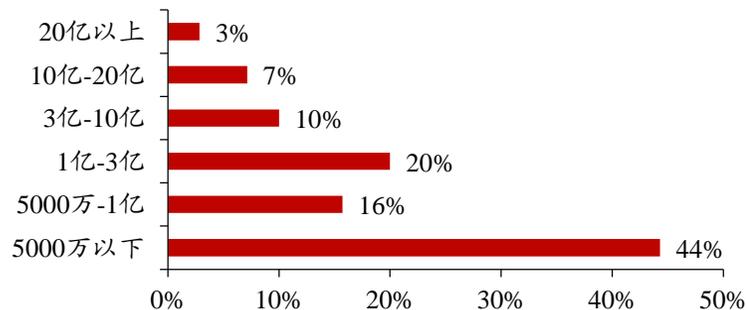
图：样本卖家经营模式



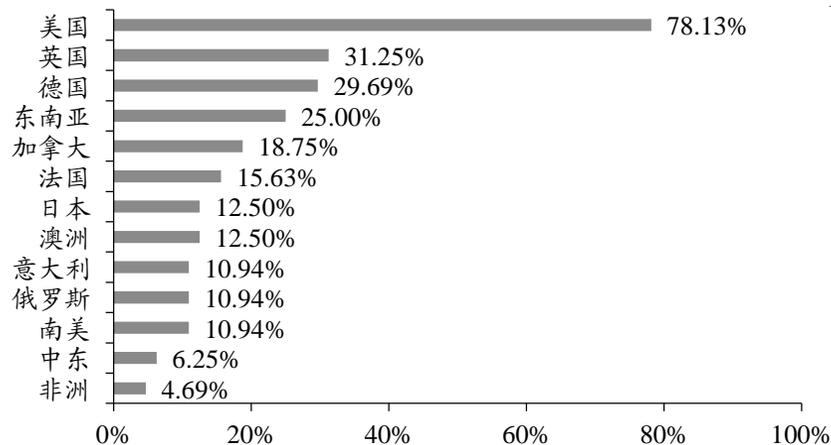
图：样本卖家使用海外仓的时间



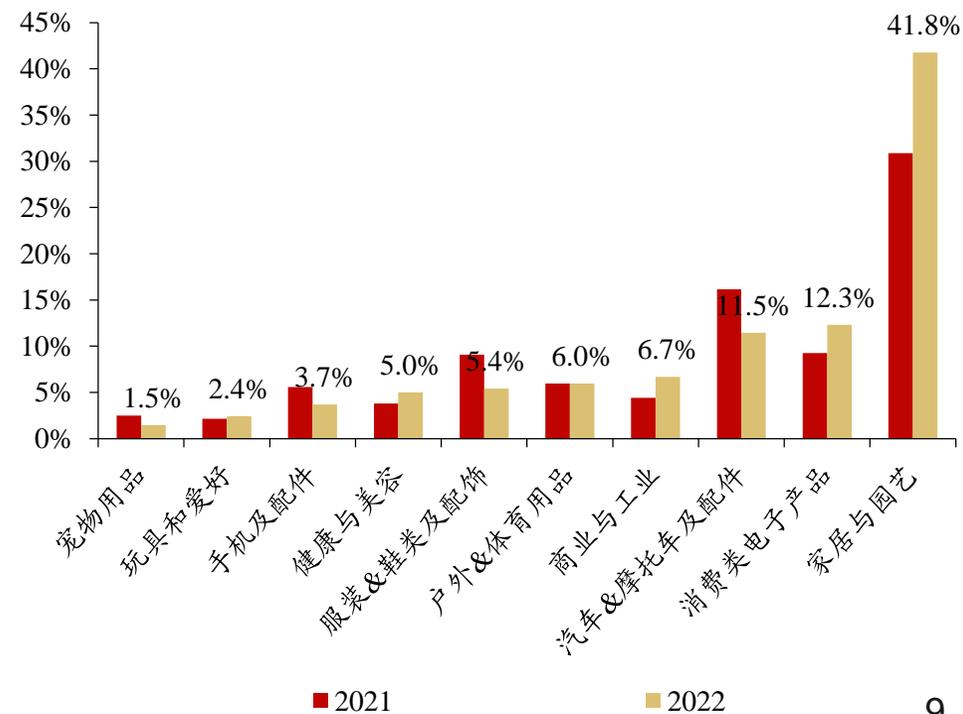
图：样本卖家营收规模分布



图：样本卖家主营市场分布



图：21-22年海外仓发货订单占比TOP10



# 目录

1 商业模式：核心收入并非租金，而是尾程差价等增值服务

2 需求趋势：中大件电商化率提升为主，亚马逊涨价为催化

3 供给格局：市场分散，小供应商卷价格，大供应商卷服务

4 核心优势：大仓库为稀缺资源 + 增值服务有规模化优势

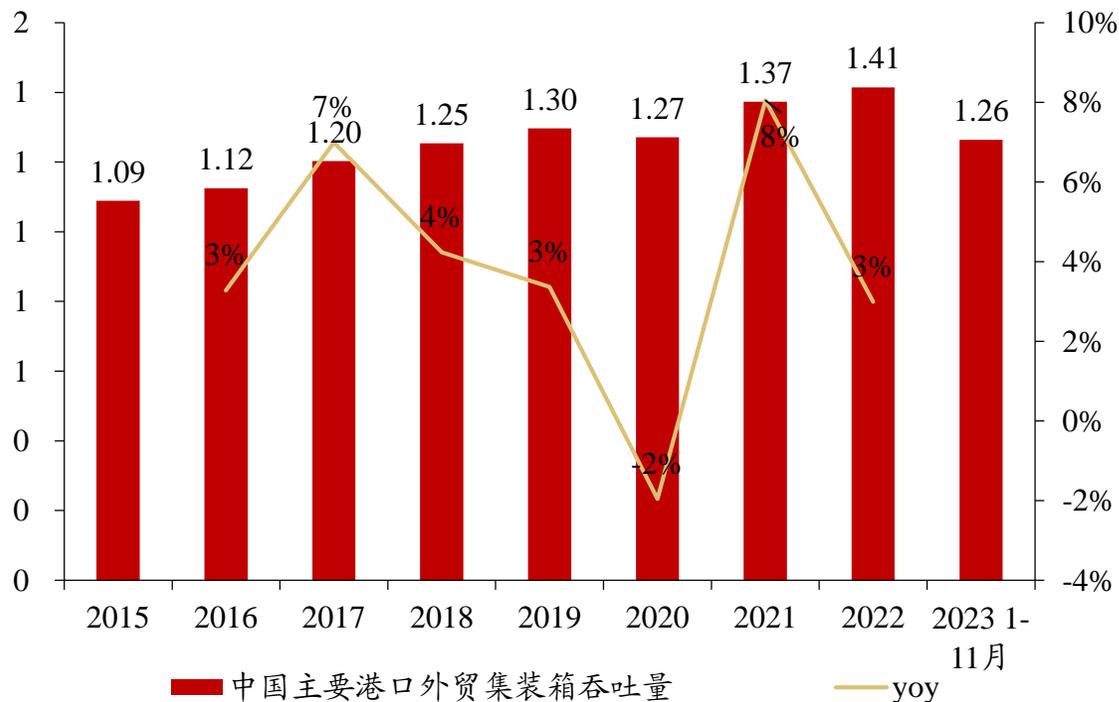
5 政策总结：国内鼓励、海外政策变动

6 公司一览：大健云仓/乐歌股份/递四方

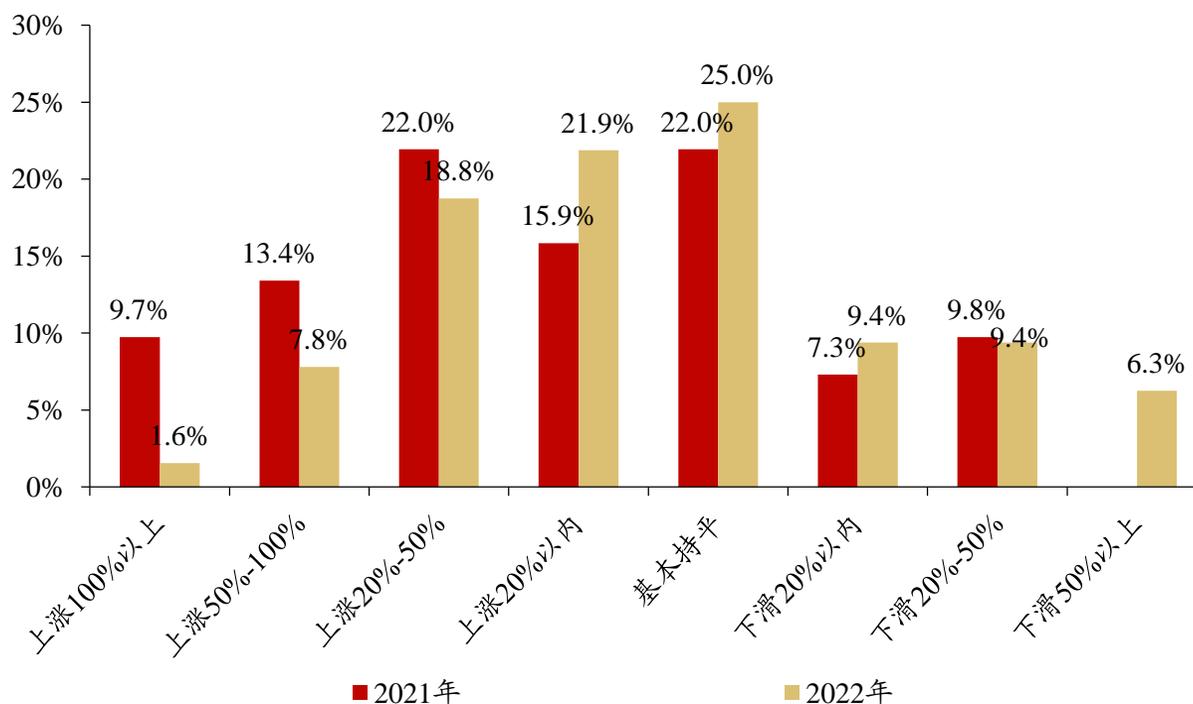
## 2.1 短期：去库存→补库周而复始，22-23年终端去库存，需求降速

- ▶ **短期去库存阶段，22-23年海外仓需求边际放缓。**海外仓主要承接海运集装箱货物，20-21年宏观因素影响，海外运力不稳定，叠加欧美线上化渗透率迅速提升，卖家为了维持稳定的销售，在海外仓大批量囤货，22-23年进入海外去库存周期。根据港口协会数据，22-23年中国主要港口外贸集装箱吞吐量基本持平，23年1-11月中国主要港口外贸集装箱吞吐量1.3亿标准箱，同比下降2%。
- ▶ **短期供需错配，22年25%的样本海外仓服务商营收下滑。**随着去库存阶段海外仓新增需求增速边际放缓，供给端反应滞后仍维持较快增速，供需不平衡下，较多中小供应商出现获客难度提升，22年营收持平或下滑的样本供应商高达50%。

图：中国港口集装箱吞吐量（亿标准箱）

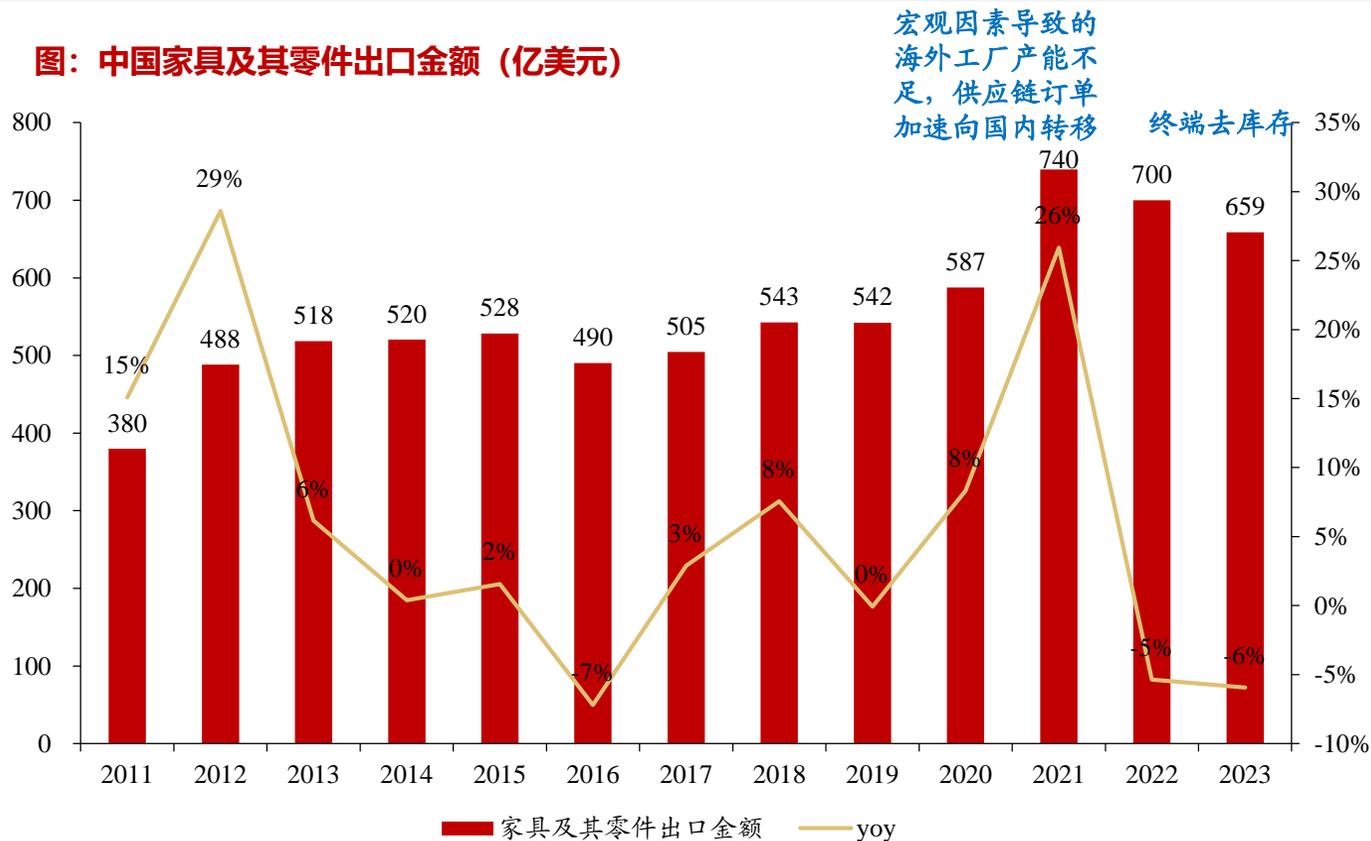


图：样本海外仓服务商21/22年营收同比增速 (%)

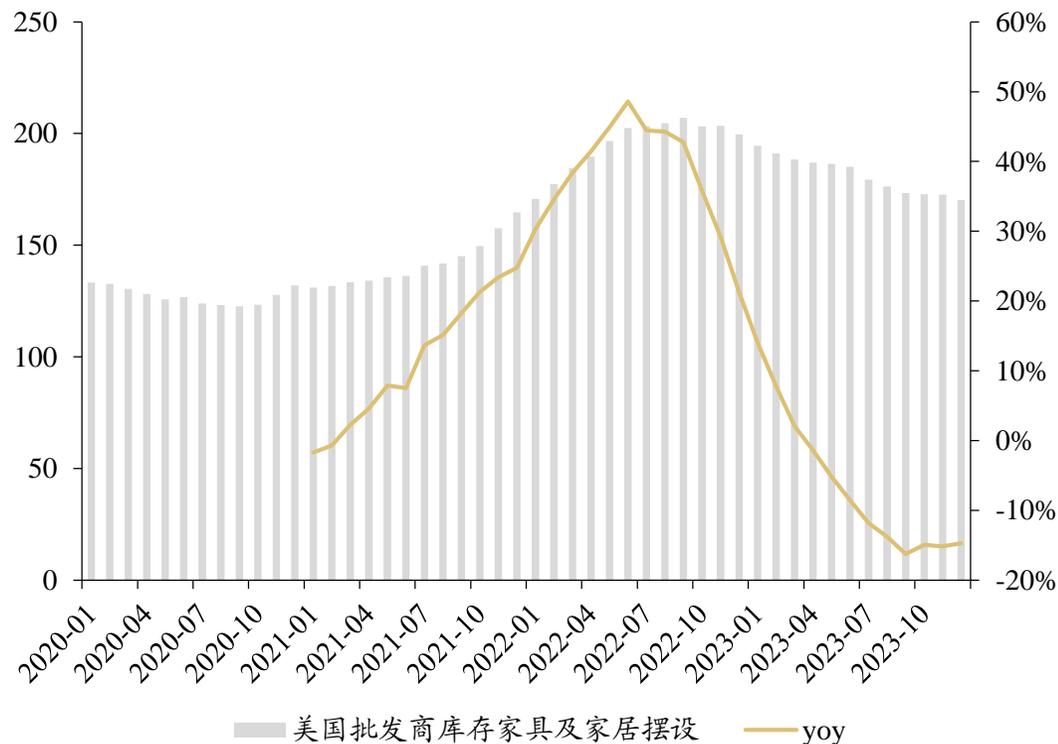


- ▶ **海外去库存加速，家居出口有望回暖。**2022-2023年，我国家具及其零件出口额分别为700/659亿美元，同比下滑5%/6%，主要系21年海外需求旺盛，海外零售商大规模下单导致库存积压。22H2随着海运费畸高走势纠正，美国家具零售及批发商开始主动去库，23年12月，美国家具及家居摆设批发商库存170亿美元，同比下降15%。
- ▶ **家具家居品类具备大件、非标及低频耐用属性，渗透率提升空间大，企业进入壁垒相对较高。**根据USB预测数据，25年美国鞋服/消费电子/宠物用品电商渗透率分别达到43%/44%/36%，当前家具品类电商渗透率较低，提升空间仍较大。此外家具家居品类的大件属性，需要企业具备立营销、选品、供应链管理全链路运营能力，行业的先发优势和壁垒明显。

图：中国家具及其零件出口金额（亿美元）



图：美国批发商库存—家具及家居摆设（亿美元）



- ▶ 欧美国家家居产品线上化率普遍高于全球平均水平，将带动海外仓需求提升。根据欧睿数据，美国和英国家具产品线上化率已由18年的16%/19%提升至22年的28%，超全球平均水平22%。此外，根据世邦魏理仕集团公司（CBRE）的预测，电商销售额每增加10亿美元，就需要增加100万平方英尺的仓储和配送空间。
- ▶ 东南亚家居产品线上化率仍有提升空间，新市场海外仓需求有望随着线上化率提升而爆发。东南亚国家目前家居产品线上化率整体处于较低的水平，22年印尼/泰国仅为11%/6%，预计主要受制于尾程派送运力稀缺和基建设施不完善。

**图：家居产品线上化率**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
全球	5%	5%	5%	6%	6%	7%	8%	8%	10%	10%	12%	13%	19%	21%	22%
美国	8%	8%	9%	9%	10%	11%	12%	12%	14%	15%	16%	16%	27%	27%	28%
英国	8%	9%	10%	11%	13%	14%	16%	16%	18%	18%	19%	20%	31%	29%	28%
法国	5%	6%	7%	7%	8%	8%	9%	9%	9%	10%	11%	11%	13%	13%	13%
德国	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	9%	10%	12%	17%	19%	20%
中国	0%	0%	1%	2%	3%	4%	5%	7%	8%	9%	10%	12%	18%	21%	22%
日本	8%	9%	9%	9%	10%	10%	10%	10%	11%	11%	11%	12%	12%	12%	13%
泰国	3%	3%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	5%	5%	6%	6%	6%
印尼	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%	2%	3%	5%	8%	9%	11%
巴西	3%	3%	3%	4%	4%	5%	6%	7%	9%	10%	11%	11%	21%	22%	22%

- 亚马逊多次上调中大件产品FBA费用，中大件产品海外仓需求外溢，第三方海外仓受益有望实现营收高增。随着销售小件产品为主的TEMU、SHIN等性价比平台在海外消费者心智持续加强，亚马逊为了吸引更多中小件卖家入驻，多次上调中大件产品FBA费用，让仓储容量予中小件产品来直面平台之争。23年12月亚马逊公告称美国站物流费用和销售佣金的调整，其中自24年2月5日起物流配送费用将调整，美国尺寸分段和费用变更将更新。小号、中号、大号和特殊大件分段将被新的大号大件和超大尺寸的尺寸分段取代。

表：亚马逊美国FBA仓储费变动

24.2.5前	重量	24.1.15-2.4非旺季配送费（\$）	24.2.5后	重量	24.4.15后非旺季配送费（\$）
小号标准	16oz以下		小号标准	16oz以下	
大号标准	20lb以下		大号标准	20oz以下	
小号大件	0-70lb	9.73+0.42/lb	大号大件	0-50lb	9.61+0.38/lb
中号大件	150lb以下	19.05+0.42/lb	超大	0-50lb	26.33+0.38/lb
大号大件	150lb以下	89.98+0.83/lb	超大	50-70lb	40.12+0.75/lb
特殊大件	150lb以上	158.49+0.83/lb	超大	70-150lb	54.81+0.75/lb
			超大	150+lb	194.95+0.19/lb

## 2.4.2 亚马逊尺寸分类变动→大件费用提升→第三方海外仓需求增加

以乐仓为例，第三方海外仓仓储配送费仅为亚马逊FBA仓储费的50%-60%。

海外仓大件计费标准：体积\*抛货系数>实际重量，按体积重收费。

- 尺寸为35\*23\*10英寸、实重42磅，围长101英寸的椅子：根据亚马逊139的抛重系数计算得出的抛重为58磅，根据FBA23年的规则，属于小号大件，23年亚马逊旺季配送价格为34.67美元；根据乐歌海外仓250的抛重系数，椅子抛重为33 lbs根据乐歌的VIP报价计算公式（出库+基础运费（四区）+住宅+燃油15%），运费仅约21.04美元。
- 50\*24\*12inch、实重102 lbs、围长122inch的健身器材：根据亚马逊139的抛重系数计算得出的抛重为104 lbs，根据FBA23年的规则，属于中号大件，23年亚马逊旺季配送价格为64.81美元；根据乐歌海外仓250的抛重系数，这件健身器材的抛重则为58 lbs，运费仅约51.67美元。

表：亚马逊美国FBA仓储费及乐歌海外仓仓储费对比

	尺寸（英尺）	重量	23年规则下类别	24年新规下类别	23年亚马逊旺季 仓储配送费 \$	23年亚马逊淡季 仓储配送费 \$	24年亚马逊仓 储配送费 \$	24年乐仓仓储 配送费
椅子	35*23*10	42lb	大号大件	超大（50-70lb）	$10.73+57*0.42=$ <b>\$ 34.67</b>	$9.73+57*0.42=$ <b>\$ 33.67</b>	$40.12+7*0.75=$ <b>\$ 45.37</b>	$2.5+13.22+2.9+$ $2.42=$ <b>\$ 21.04</b>
健身器材	50*24*12	102lb	中号大件	超大（70-150lb）	$21.55+103*0.42=$ <b>\$ 64.81</b>	$19.05+103*0.42=$ <b>\$ 62.31</b>	$54.81+33*0.75$ $=$ <b>\$ 79.56</b>	$3.5+27.99+2.9+$ $11+6.28=$ <b>\$51.67</b>

## 2.5 TEMU/速卖通等平台开放半托管模式→海外备货需求提升

- **Temu半托管和全托管的核心差异：**半托管仓储物流更加灵活，允许更成熟的商家延续原有履约方案。其他环节依然是全托管模式。商家跳过选品、寄样、审版、图审等流程，自行完成货品履约，处理订单逆向物流。TEMU负责完善商品详情，协助比价，将商品上架至美国、欧洲等站点，客户服务，提供灵活的发货选项（单件/多件合并发货）。
- 速卖通的半托管趋近于POP模式，货权、定价权、运营权都归于商家，只是把物流履约服务交给平台。而Temu半托管则更像是经典全托管模式的“青春版”。
- 亚马逊VC账号与Temu半托管最大的不同在于，对采用了PO/DI（Purchase Order/Direct Import）运输模式的商家而言，货权和尾程派送都由平台负责，但商家仍需支付推广费用和一系列其他费用（如Slot Fee等）。而Temu半托管商家则无需向平台支付任何佣金/服务费，更有优势。

TEMU	核价	备货	运营	物流
全托管	商家	商家:货权在商家。 选品+备货+寄样+ 提供图片和基本信息		商家: 头程配送至国内仓
	平台	平台: 选品审核+审版+图审+ 核价+上架到各国站点	平台: 投放+营 销+售后 客服	平台: 集货+仓储+跨境运输 +尾程投送以及逆向 物流
半托管	商家	商家: 货权在商家。 开店+选品+ 提供图片与基本信息		商家: 仓库管理+发货履约+ 维护库存及逆向物流
	平台	平台: 完善商品详情+协助比价 +上架到所在国站点		平台: 灵活的发货选项

模式类型	定价权	货权	运营	物流
速卖通半托管	商家	商家	商家	商家: 头程配送至前置仓(VMI 与JIT两种式) 平台: 跨境和尾程配送+ 仓储服务+逆向物流
Direct Fulfillment (DF)		商家		商家: 一件代发; 平台: 尾程派送
亚马逊VC Prepaid PO	平台		平台& 商家	商家: 跨境物流(卖家预付) 平台: 仓储+打包尾程派送
Collect PO		平台		商家: 跨境物流(平台到付) 平台: 仓储+打包+尾程派送
Direct Import(DI)				平台: 全流程

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/256035154024011000>