

证券研究报告

海外

2024年07月11日

# Shopify (SHOP.N) 公司深度报告：全球电商SaaS龙头， 深耕电商生态拓宽边界

评级：买入(首次覆盖)

## 最近一年走势



## 相对表现

表现	1M	3M	12M
Shopify	-16%	-22%	-5%
纳斯达克指数	9%	8%	32%

## 市场数据

2024/07/08

当前价格 (美元)	67.34
52周价格区间 (美元)	46.40-90.72
总市值 (百万美元)	86,761.82
流通市值 (百万美元)	81,424.54
总股本 (万股)	128,841.44
流通股本 (万股)	120,915.56
日均成交额 (百万美元)	586.79
近一月换手 (%)	0.74

预测指标	FY2023	FY2024E	FY2025E	FY2026E
营业收入（百万美元）	7060	8505	10185	11987
增长率(%)	26%	20%	20%	18%
经调整净利润（百万美元）	947	1268	1638	2111
增长率(%)	1890%	34%	29%	29%
Non-GAAP每股收益（美元）	0.7	1.0	1.3	1.6
ROE(%)	1%	4%	10%	13%
Non-GAAP P/E	91.6	68.4	53.0	41.1
P/B	9.6	9.0	8.5	8.2
P/S	12.3	10.2	8.5	7.2

资料：Wind资讯、国海证券研究所

本篇报告核心解决以下问题：1) 全球电商SaaS市场空间如何测算？2) Shopify公司核心业务框架如何分析？各项业务的核心变量及增长驱动力有哪些？3) Shopify如何通过①独立站→多渠道、②本地→全球化、③B2C→B2B、④线上→线下、⑤商家导向→消费者导向等核心战略拓展业务边界？4) 生成式AI技术如何赋能商户提效？

## 1、全球多数地区电商发展前景向好的背景下，DTC销售模式渗透率持续提升，催生电商SaaS服务需求快速增长：

- **全球电商渗透率稳步提升，多数地区电商发展前景向好：**据eMarketer数据显示，受新冠疫情以及数字技术快速发展的催化，2021年全球电商零售额增速达到17%，后续消费者回归实体店购物，电商增速逐渐回落，趋于稳定，2024-2027年预计保持在9%左右的增速水平。全球电商渗透率稳步提升，预计2024年提升至20.3%，整体电商环境稳步向好。从2023年全球电商渗透率TOP10国家的数据来看，相对中国而言，仍有较多国家在电商渗透率上有提升空间。
- **DTC销售模式快速发展，催生电商SaaS服务需求增长：**DTC模式指通过自有渠道，直接将产品或服务提供给终端消费者的商业模式，该模式跳过传统供应链的中间商、零售商等环节。与第三方平台相比，DTC模式的主要优势在于①企业销售成本更低；②企业掌握全面消费数据，反哺生产与营销环节，建立私域流量池，培养用户忠诚度；因此销售规模较高的品牌商家会选择同时运营第三方平台与独立站，而对于销售规模较低的中小商家则选择成本较低的DTC独立站模式。
- **我们预计2025年全球电商SaaS市场规模为473~609亿美元：**全球电商SaaS市场规模=增值服务市场规模+订阅服务市场规模= GMV x 增值服务take rate + 订阅电商商户数 x ARPU。我们预计2025年全球电商SaaS市场规模为473~609亿美元，中性假设下，2024-2026年全球电商SaaS市场规模分别为391/537/701亿美元，2024-2026年两年CAGR约34%。

## 2、订阅解决方案为基，商家解决方案打造第二增长曲线

- **订阅解决方案提供基础建站功能，商户解决方案拓展支付、物流及融资等增值服务：**订阅解决方案即Shopify提供的基础电商SaaS服务，包括在线开店、店铺设计、市场营销、经营数据监控及库存管理、客户关系管理等；商家解决方案即供应链增值服务，包括物流（已出售）、支付、金融、硬件等，为订阅解决方案提供重要补充，订阅解决方案按订阅制收费，为公司提供稳定且可持续的收入。
- **公司通过自研、收购及第三方合作的形式快速拓展增值服务版图，Shopify Payment渗透率趋势向好，贡献主要收入：**公司基于建站服务自然衍生出支付服务，目前Shopify支付功能支持超过100种支付网关，商户规模及市场份额保持行业领先。支付服务收入主要来自Shopify Payments的交易费用（基于GMV按比例收取），针对订阅用户，交易费率优惠程度随着订阅套餐升级而逐渐提高。目前，Shopify Payment已覆盖23个国家和地区，2023年商户采用率稳步提升，加拿大地区保持最高采用率，美国及其他国家地区采用率同比提高，商户采用率及GPV提升为商家解决方案收入增长提供重要驱动力。

### 3、深耕电商全场景，AIGC持续赋能：

- ①**独立站→多渠道：打通第三方电商平台、社媒平台及搜索引擎，拓展销售渠道：**1) 电商渠道方面，Shopify已打通Amazon、Walmart、Ebay及Etsy等线上电商平台，允许用户通过Shopify Marketplace Connect（自研应用程序）将独立站的产品目录与多个平台连接和集成；2) 社媒平台及搜索引擎方面，Shopify已打通Facebook、Instagram、TikTok、YouTube、Pinterest和Snapchat等平台；商户可通过Google & YouTube APP自动同步商品信息，创建搜索引擎的效果广告计划。
- ②**本地→全球化：以本地独立站为基础，通过Shopify Markets进行全球化扩张：**Shopify Markets为商户提供跨境电商解决方案，通过一个Shopify商店面向多个国家和地区拓展销售业务，商家可对本地化、发货、关税和合规进行统一管理。针对不同市场，平台提供包括翻译、本地化网络流量和覆盖130+种货币在内的定制化客户体验。
- ③**DTC→B2B：针对企业级客户推出B2B电商批发服务，实现集成式管理：**Shopify在DTC基础之上，面向企业级客户推出B2B电商服务，该功能已包含在Shopify Plus订阅套餐中，无需任何应用或编码，通过与DTC业务统一化的后台即可开展批发销售业务（企业也可选择开设专门的B2B商店以保持独立运营）。
- ④**线上→线下：销售系统ShopifyPOS无缝整合在线商店及实体店业务：**公司拓展线下POS业务，为GMV增长提供有效驱动力，Shopify订阅商家均可免费使用POS功能，POS Pro相比基础POS版本增加更多功能，高客单价（在POS基础上额外收取\$89 USD/每月/地点）POS Pro系统渗透率提升有望进一步推动MRR增长。
- ⑤**网页端→移动端、商家导向→消费者导向：AI驱动的一站式购物应用Shop：**公司以消费者为导向，推出聚合式购物APP及网页版“Shop”，打造平台型流量入口，助力商家销售额增长。平台通过接入OpenAI ChatGPT的API，在搜索结果页右侧加入AI购物助手“Shop AI”，以优化搜索功能，用户可通过对话的形式将购物需求具象化，获得相应商品推荐更新。目前，Shop暂未开启单独商业化，Shopify订阅商家均可免费使用，但入驻商家需激活Shopify Payments及Shop Pay，反向推动公司GPV增长；且Shop的推荐机制仅基于消费者浏览和关注等行为的算法，暂无推荐广告，未来存在通过竞价广告等形式进行变现的可能性。
- ⑥**AIGC赋能：AI工具Shopify Magic助力商户提效，AI助手Sidekick开启内测：**1) 2024年2月，Shopify发布AIGC应用工具Shopify Magic，帮助商家实现智能化经营、提高销售转化并创造更优质的客户体验，目前主要支持自动生成图片背景、文字商品描述、电子邮件及常见问题回复，暂未开启商业化；2) 推出AI助手Sidekick，定位为商户的AI商业顾问，即时提供个性化建议，涵盖从库存管理到获客等方面；目前Sidekick仅面向部分申请商户内测，暂未全面开放。

**4、盈利预测和投资评级：**我们预计公司FY2024-2026年营收分别为85/102/120亿美元，经调整净利润分别为13/16/21亿美元，对应经调整摊薄EPS为1.0/1.3/1.6美元，对应Non-GAAP P/E为68X/53X/41X；考虑到公司SaaS业务商业模式，初步实现盈利，我们对Shopify采用P/S估值法；参考行业可比公司FY2024财年平均12.9倍P/S，考虑到Shopify作为电商独立站SaaS行业龙头，产品及客户壁垒稳固，商家解决方案打造第二增长曲线的同时，生成式AI工具商业化贡献收入增量，我们给予Shopify FY2024财年12倍的P/S估值倍数，对应目标价79美元，首次覆盖，给予“买入”评级。

**5、风险提示：**用户增长不及预期、新产品进展不及预期、行业竞争加剧、人工智能发展不及预期，AIGC发展不及预期、商业化拓展不及预期、海外市场等风险。

<b>1、公司概况</b> .....	8
全球电商SaaS服务龙头，提供建站、营销、支付、物流等全链路服务	
历经多次业务转型升级，实现从单一建站工具到电商SaaS平台的战略转变	
公司股权结构以机构投资者为主，核心管理层成员在相关领域经验丰富	
公司业务全景图：搭建电商全链路服务体系，包含基础订阅及商家增值服务	
公司业务分析框架：关注核心指标订阅商户数及GMV增长，AI商业化贡献增量	
营业收入：商家解决方案业务收入占主导，美国地区收入占比最高	
分业务利润：订阅及商户解决方案毛利率稳定，分别维持80%/40%左右	
成本&费用情况：整体毛利率持续稳定，各项费用率均呈现下降趋势	
盈利能力&现金流：2023年归母净利润扭亏转盈，利润率逐步改善	
核心经营指标：GMV增速逐步修复，整体变现能力逐年提高	
<b>2、行业分析</b> .....	19
全球零售电商渗透率稳步提升，多数地区电商发展前景向好	
DTC模式快速发展，独立站建站需求强劲推动电商SaaS服务行业增长	
市场空间测算：预计2025年全球电商SaaS市场规模为473~609亿美元	
电商SaaS行业竞争格局稳定，WooCommerce与Shopify市场份额稳居前列	
全球头部电商SaaS公司对比：Shopify VS WooCommerce	
WooCommerce：免费开源电商插件，受益于WordPress社区的丰富生态	
<b>3、公司业务分析</b> .....	26
<b>3.1、订阅解决方案为基，商家解决方案打造第二增长曲线</b> .....	27
订阅及商家解决方案覆盖建站、销售、营销、管理等电商全链路服务	
稳定增长的订阅商户数量及GMV为公司收入增长的核心驱动力	
订阅解决方案：辅助商家创建及管理独立站，易于操作，技术门槛较低	
订阅解决方案：多样化套餐设计，满足不同规模的个人及企业商户需求	
商家解决方案：通过自研、收购及第三方合作的形式快速拓展服务版图	

商家解决方案——支付：Shopify Payment渗透率持续提升，贡献主要收入

商家解决方案——物流：及时调整战略方向，出售物流业务推动利润修复

商家解决方案——融资：为小型商家提供快速融资支持，解决现金流难题

商家解决方案——通过第三方合作伙伴丰富平台应用生态，反哺商家群体增长

## 3.2、深耕电商全场景，AIGC持续赋能.....37

①独立站→多渠道：打通第三方电商、社媒平台及搜索引擎，拓展线上销售渠道

②本地→全球化：以本地独立站为基础，通过Shopify Markets进行全球化扩张

②本地→全球化：国际化战略持续推进，美国以外地区商家占比持续提升

③DTC→B2B：针对企业级客户推出B2B电商批发服务，实现集成式管理

④线上→线下：销售系统ShopifyPOS无缝整合在线商店及实体店业务

⑤网页端→移动端、商家导向→消费者导向：AI驱动的一站式购物应用Shop

⑥AIGC赋能：AI工具Shopify Magic助力商户提效，AI助手Sidekick开启内测

## 4、盈利预测及投资建议.....45

历史估值回溯

投资逻辑与估值：FY2024目标市值1021亿美元，对应目标价79美元

Shopify盈利预测表

## 5、风险提示.....49

# 1、公司概况

# 全球电商SaaS服务龙头，提供建站、营销、支付、物流等全链路服务

- **电商SaaS服务商龙头，打造多元领域服务：**Shopify公司成立于加拿大，作为全球性的多渠道电子商务平台，专注电商SaaS服务十余年，主要面向中小型及大型电商企业客户，为电商卖家提供搭建网店的技术和模版，管理全渠道的营销、售卖、支付、物流等服务。公司通过完善的生态系统，集云端建站、库存管理、多渠道销售等功能和技术于一体，赋能中小商户、大型零售贸易企业及全球知名品牌。
- **历经多次业务转型升级，电商应用生态繁荣发展：**
  - ①**2004年**，公司创立的初期业务是通过电商平台向世界各地的滑雪爱好者出售和提供滑雪板设备；
  - ②**2004-2008年**，Spotify从网点转型成专为中小型商家（SMBs）提供SaaS服务的电商建站工具，即Shopify为电商卖家提供搭建网店的技术和模板，包括订单追踪、自动化库存管理、上传图片、添加标签等基础功能；
  - ③**2009-2013年**，公司发布API平台、搭建应用商店，实现从工具到平台的转变，开发者可以通过平台销售他们的应用，商家可以浏览、购买并直接安装应用，Shopify创建应用生态系统和开发者社区；
  - ④**2013年至今**，业务逐步向线下扩张，推出了Shopify Payments，消除商户与第三方支付网关建立和保持直接关系的需要；
  - ⑤**2015年**，公司上市，后续推出Shopify Shipping，允许商户直接通过Shopify打印邮寄标签并以折扣价格发货；
  - ⑥**2019-2020年**，公司推出Shopify Fulfillment Network和Shopify Email，分别帮助商户降低运输成本和管理电子邮件；推出分期付款和手机购物应用程序，为用户提供更方便的网上购物体验；
  - ⑦**2023年**，公司积极推进AIGC应用，推出AI工具Shopify Magic，商家可通过自动文本生成功能来撰写产品描述。



# 历经多次业务转型升级，实现从单一建站工具到电商SaaS平台的战略转变

## ①网店转型建站工具 (2004-2008)

**2004年：**Shopify前身滑雪用品电商网站“Snowdevil”正式上线。**2006年：**更名为Shopify，作为中小型商家提供SaaS服务的电商建站工具。



## ②打造电商SaaS平台 (2009-2013)

**2009年：**公司开放API、上线应用商店，从建站工具升级为建站SaaS平台。

**2013年：**公司推出支付工具Shopify Payment，Shopify POS（实现线上线下库存同步）。

## ③拓展全生态服务、布局AIGC应用 (2014-2024)

**2014年：**公司发布Shopify Plus，为大型企业客户提供定制化服务。

**2015年：**公司在纽约与多伦多两地证券交易所上市。上市后，公司发布新应用Shopify Shippings，拓展物流增值服务，为商户提供物流服务和折扣。

**2016年：**公司推出金融工具Shopify Capital，为商户提供运营资金；引入与Facebook Messenger的集成，客户可使用Shopify Inbox通过Facebook Messenger接收消息以及与客户交流，增强便利性。

**2017年：**Shopify宣布与亚马逊整合，允许商家在亚马逊销售商品（此前亚马逊于2013年推出建站工具Amazon Webstore，2015年关闭该业务并推荐平台商户优先迁移到Shopify，为Shopify引入大量商户）。

**2019年：**推出Shopify Fulfillment Network和Shopify Email，进一步完善物流增值服务；宣布成立Shopify Studios（一家提供全方位服务的电视和电影内容开发和制作公司）。

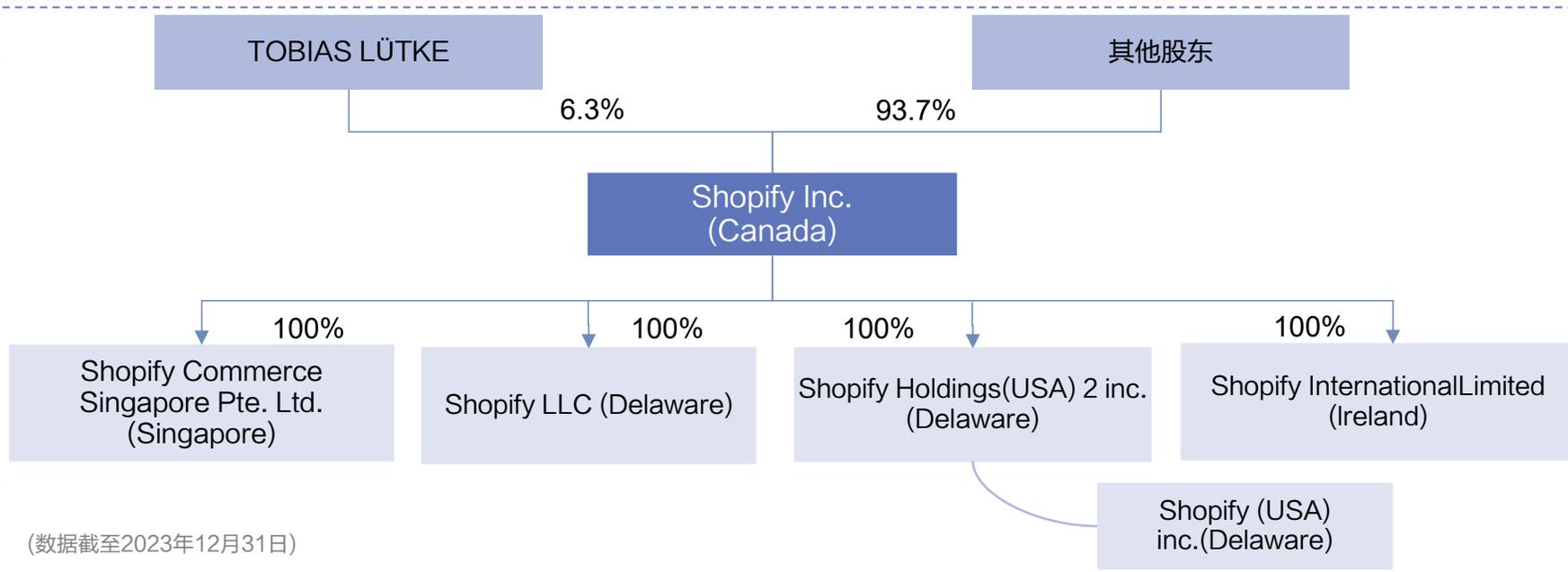
**2020年：**推出Shop（针对消费者的购物APP），消费者在Shop里付款结账、追踪订单和物流信息、浏览喜欢的商品，Shop会根据消费者购物行为智能推荐产品，应用上线后迅速完成超1亿用户注册。

**2022年：**Shopify宣布自建物流，将Shopify Fulfillment Network履约服务从轻资产模式为主转变为自营为主。后续以21亿美元收购物流服务商Deliverr，与原有的SFN整合，并计划推出ShopPromise服务，为消费者提供“两日达”和“次日达”服务，直接对标亚马逊FBA。

**2023年：**Shopify接入ChatGPT，并推出Shopify Magic功能和Sidekick商务助手。



# 公司股权结构以机构投资者为主，核心管理层成员在相关领域经验丰富



(数据截至2023年12月31日)



2023年Shopify公司管理层结构		
姓名	职位	主要从业经历
Tobias Lutke	共同创办人、首席执行官、董事会主席	Tobias Lutke于2004年9月与人共同创立了Shopify。Lutke先生自2008年起担任Shopify Inc.首席执行官。在此之前，Lutke先生在2004年9月至2008年4月期间担任Shopify Inc.的首席技术官，还担任Shopify Inc.董事会主席和Coinbase（纳斯达克）董事会成员。
Harley Finkelstein	总裁	Harley Finkelstein是Shopify的总裁，自2010年以来一直在Shopify公司工作。他负责监督Shopify的商业团队、增长和对外事务。在担任现职之前，Finkelstein曾担任Shopify的首席运营官，并创立了许多初创公司和电子商务公司。
Kasra Nejatian	产品副总裁兼首席运营官	Kasra Nejatian是Shopify的产品副总裁兼首席运营官，自2019年加入公司。在加入Shopify之前，Nejatian先生是支付技术公司Kash的联合创始人兼首席执行官。
Jeff Hoffmeister	首席财务官	Jeff Hoffmeister是Shopify的首席财务官，于2022年10月加入公司。他曾在摩根士丹利的技术投资银行部工作22年，先后在纽约、伦敦和波士顿办事处任职。Jeff在领导知名科技公司进行各种交易方面拥有丰富的经验，包括首次公开募股、股票、债务和可转换票据的后续发行，以及买方和卖方并购交易，曾帮助包括Shopify在内的数十家公司进行首次公开募股。
Jessica Hertz	总法律顾问兼公司秘书	Jessica Hertz是Shopify的法律总顾问兼公司秘书，于2021年加入公司，负责Shopify的全球法律、沟通和公共事务团队。在加入Shopify之前，赫兹女士曾担任小约瑟夫-拜登总统的总统副助理兼参谋秘书。在为拜登政府工作之前，Hertz女士曾担任拜登-哈里斯总统过渡团队的总法律顾问，并曾在Facebook和Jenner & Block LLP律师事务所任职。

# 公司业务全景图：搭建电商全链路服务体系，包含基础订阅及商家增值服务



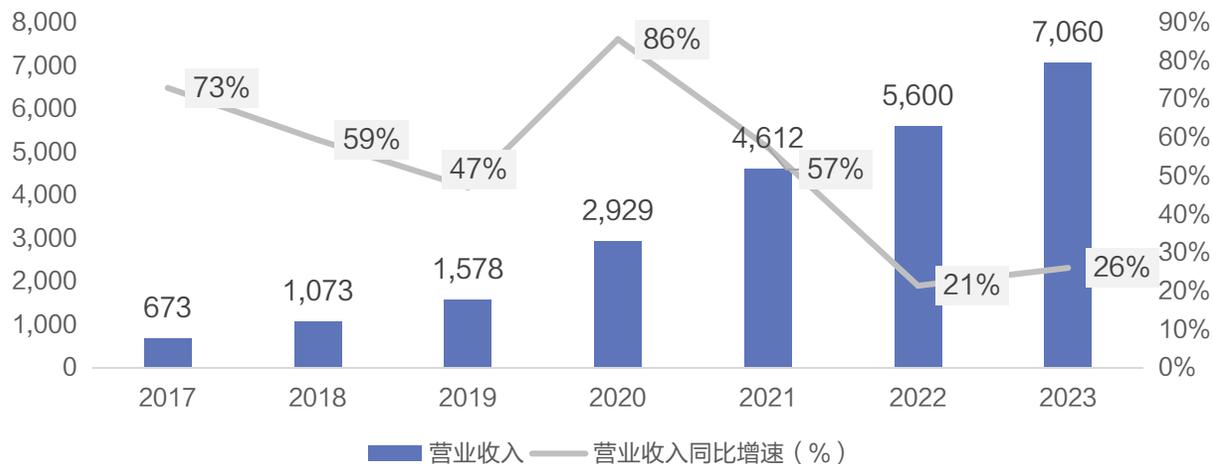
公司业务	产品服务	服务内容	收费模式
订阅解决方案	常规订阅计划 (Basic/Shopify/Advanced)	为电商提供的开设和设计店铺、市场营销以及库存管理等电商 SaaS 服务，并且针对不同的客户提出了不同的方案。 订阅解决方案通过销售Shopify平台的订阅套餐，包括可变平台费用，应用程序的销售，注册域名和销售主题等来产生订阅解决方案收入。其中订阅解决方案提供不同的定价计划，旨在满足当前和潜在的商家的需求，并允许各种规模的企业进行扩展。	常规订阅共有三档收费模式（按年支付）： <b>Basic:</b> 每月29美元 <b>Shopify:</b> 每月79美元 <b>Advanced:</b> 每月299美元
	Shopify Plus	Shopify Plus的高价选项时，会获得更强大的工具和某些商家解决方案，可提供无限数量的员工帐户，可处理网站上的大量流量，管理比起常规订阅计划更多订单等等功能。	收取每月2500+美元的按年度为套餐的服务方案
商家解决方案	Shopify Payments	提供各种商家解决方案的增值服务，解决商家通常需要的广泛功能。 <b>Shopify Payment:</b> 完全集成的支付处理服务，允许商家在线上 and 离线接受处理支付卡，旨在提高商家的留存率。	无需额外支付交易手续费，但根据不同国家/地区收取不同的信用卡收款费率
	Shopify Shipping	<b>Shopify Shipping:</b> 允许自行履行和发货的商户从可用的发货合作伙伴中进行选择，并直接在 Shopify 平台内跟踪订单。	根据不同收发货地址/包裹类型/承运商计算收取不同折扣费率
	Shopify Capital	<b>Shopify Capital:</b> 为商家提供融资和贷款服务，帮助符合条件的商户获得融资并加快业务增长。	取决于资金金额和融资期限，通常以一定的利率或固定费用的形式收取。
	Shopify POS Hardware	<b>Shopify POS Hardware:</b> 支持线下销售渠道，商家可以在几乎任何地方销售产品并接受付款。	按商家规模提供不同的定价套餐 (Starter/Retail/Basic/Shopify/Advanced)
	Shop Pay Installments	<b>Shop Pay Installments:</b> 先买后付产品，使商家能够以无息或计息的付款计划向买家出售商品。	订单金额决定分期付款的频率、利息费用及额外费用

# 公司业务分析框架：关注核心指标订阅商户数及GMV增长，AI商业化贡献增量

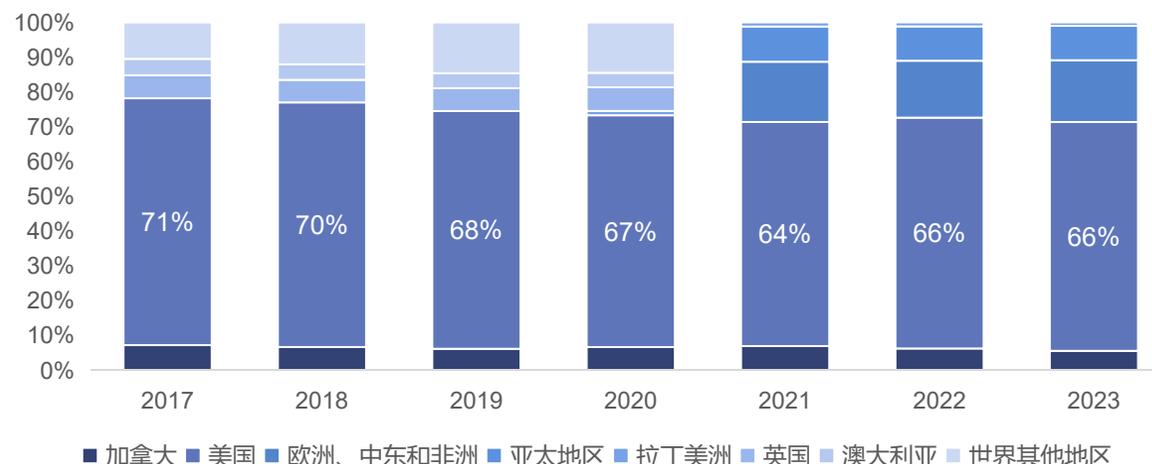
业务线	业务核心指标拆解		业务增长逻辑	FY2023 收入规模	FY2023 收入占比	FY2024E 收入增速
订阅解决方案	订阅商户数	新增订阅商户数↑、现有订阅商户续约率↑、商户满意度↑	<ul style="list-style-type: none"> <li>● <b>订阅商户数</b>：DTC销售模式快速发展，催生电商SaaS服务需求增长，与第三方平台相比，DTC模式下企业销售成本更低，且可掌握全面数据，反哺生产与营销，建立私域流量池。销售规模较低的中小商家选择独立站模式，销售规模较高的品牌商家会选择同时运营第三方平台与独立站，全球独立站商家渗透率持续提升推动公司订阅商户数增长，我们预计订阅商户数长期同比增速维持10%左右。</li> <li>● <b>订阅商户ARPU</b>：公司针对不同规模商家推出四档订阅服务，现有套餐提价及高客单价套餐占比提升推动订阅商户ARPU增长，我们预计2024Q1订阅商户季度ARPU同比增长25%，主要受Plus订阅占比提高及2023年Shopify套餐全面提价的影响（近十二年内首次提价，涨幅超过30%）。</li> </ul>	18.37 亿美元	26%	18%
	订阅商户ARPU	订阅套餐单价↑（对应商户业务规模↑）、Shopify Plus订阅占比↑				
商家解决方案	订阅商户GMV	订阅商户数↑、单商户GMV↑、支付GPV↑	<ul style="list-style-type: none"> <li>● <b>订阅商户GMV</b>：订阅商户GMV主要由订阅商户数及单商家交易额增长驱动，公司通过拓展多渠道、全球化、B2B、线下等销售策略帮助商家扩大经营范围，推动商家交易额增长；其中，通过Shopify Payment处理的GMV占比持续提升，2024Q1已达到60%的水平，成为GMV增长的重要驱动力之一。</li> <li>● <b>增值服务Take rate</b>：增值服务基于GMV抽取一定比例费用，包括支付费率、融资费率等，整体Take rate较为稳定，我们预计长期维持2.2%-2.3%左右。</li> </ul>	52.23 亿美元	74%	21%
	增值服务Take rate	增值服务费率↑（支付、融资、第三方应用等）				

# 营业收入：商家解决方案业务收入占主导，美国地区收入占比最高

### Shopify营业收入及同比增速（百万美元）



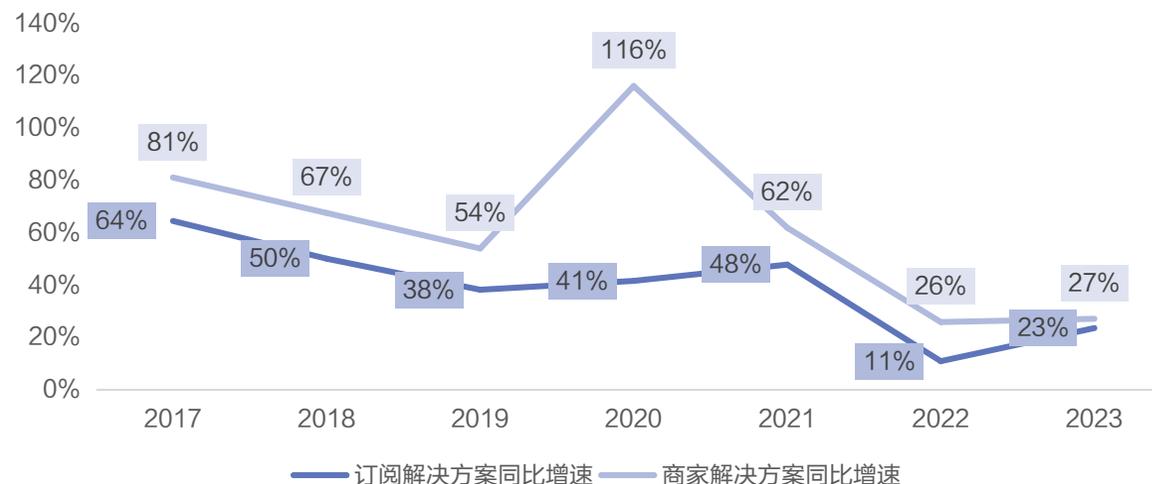
### Shopify分地区营业占比 (%)



### Shopify分业务营业收入（百万美元）

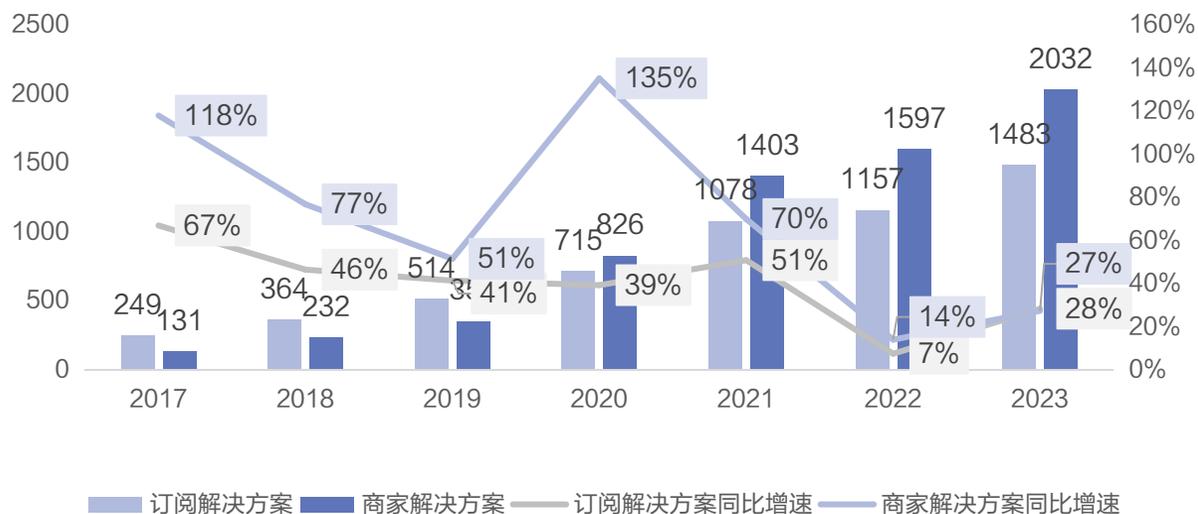


### Shopify分业务营业收入同比增速

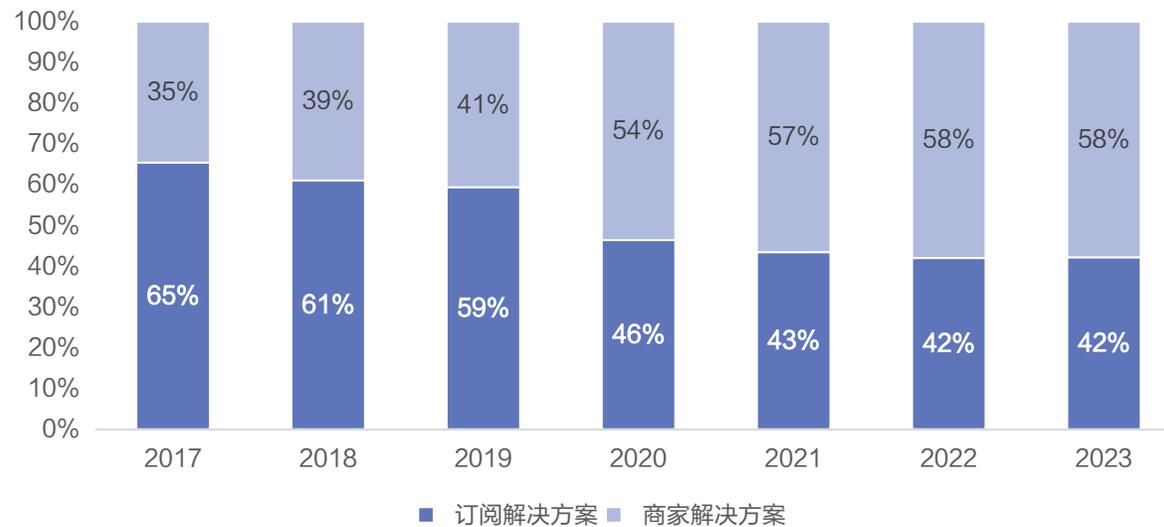


# 分业务利润：订阅及商户解决方案毛利率稳定，分别维持80%/40%左右

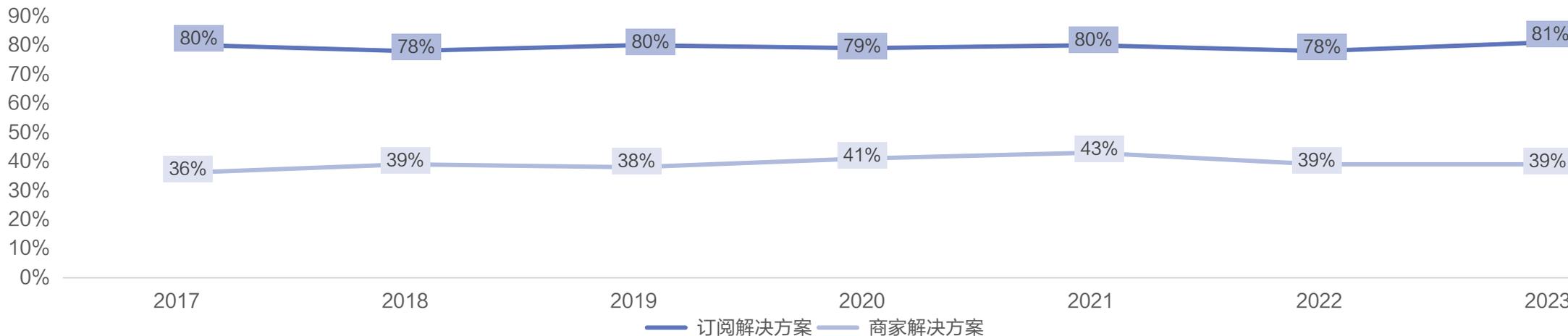
Shopify分业务毛利润及同比增速（百万美元）



分业务毛利润占比

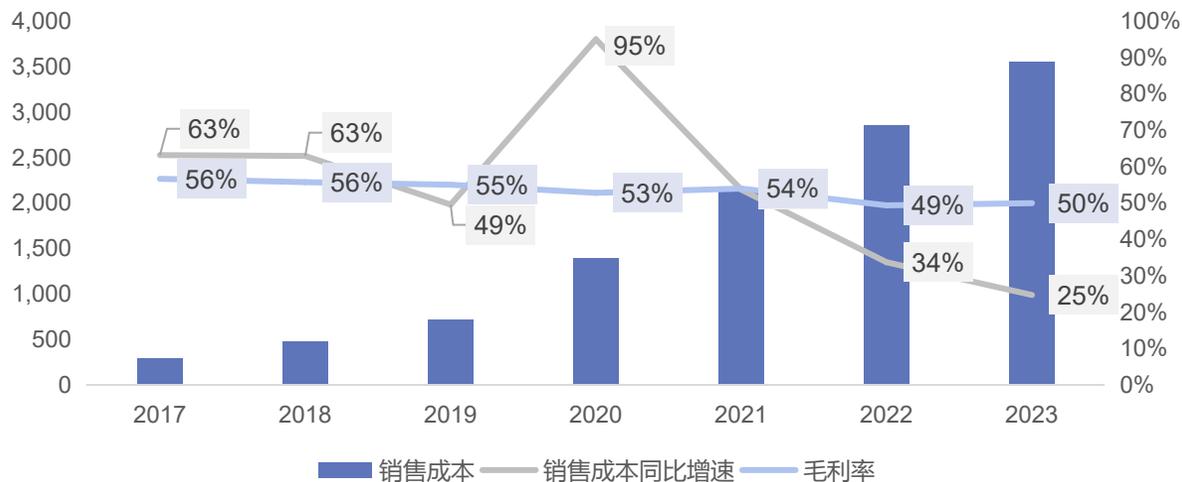


分业务毛利率



# 成本&费用情况：整体毛利率持续稳定，各项费用率均呈现下降趋势

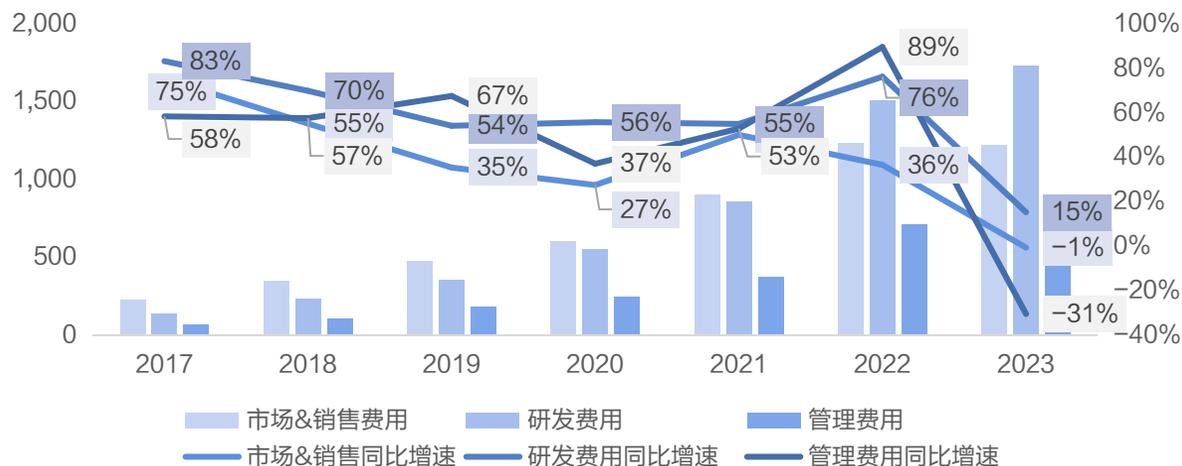
### Shopify营业成本、同比增速及毛利率（百万美元）



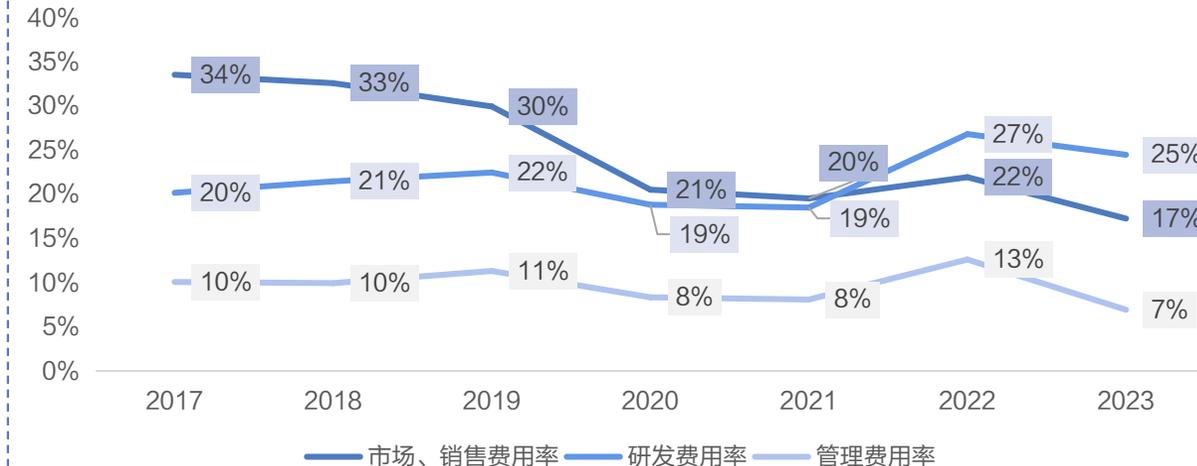
### Shopify分业务营业成本（百万美元）



### Shopify三项费用及同比增速（百万美元）

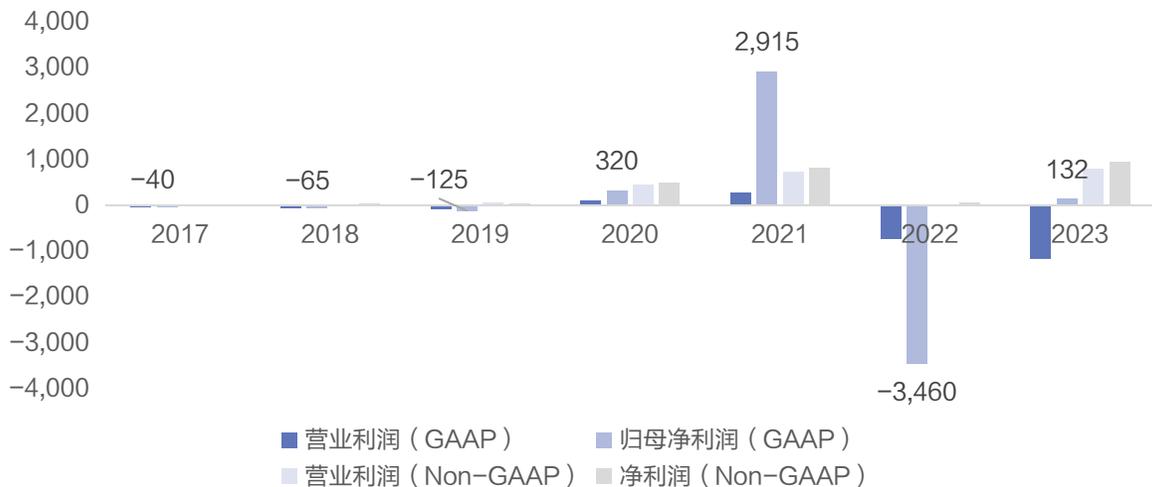


### Shopify三项费用费用率

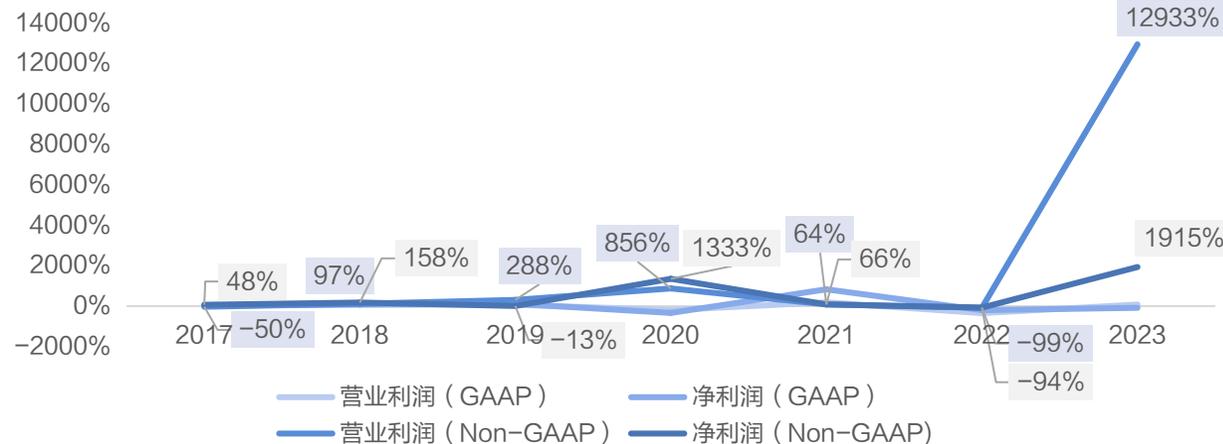


# 盈利能力&现金流：2023年归母净利润扭亏转盈，利润率逐步改善

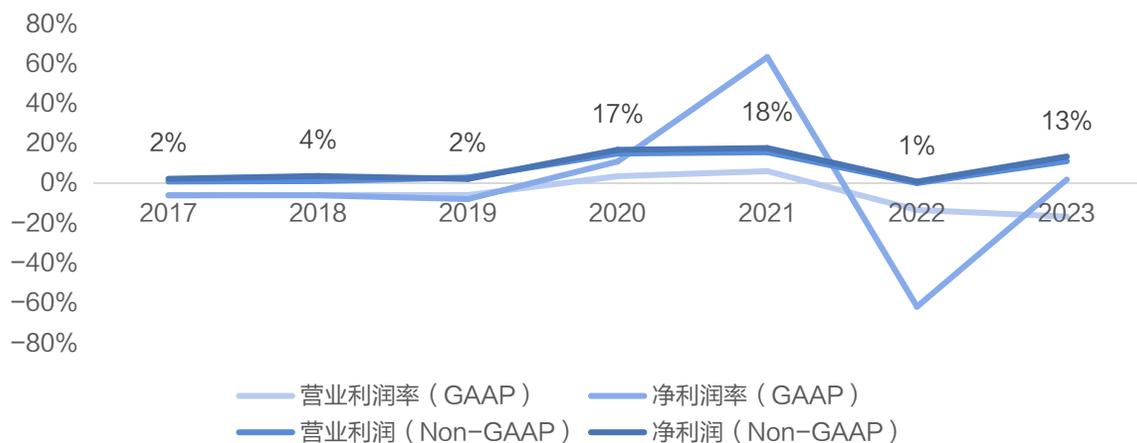
### Shopify各项利润趋势（百万美元）



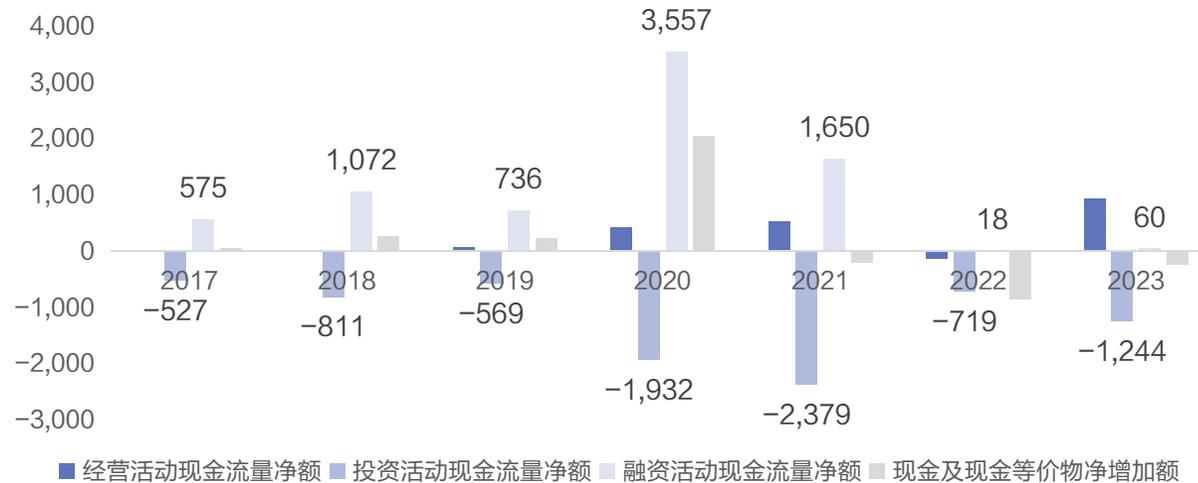
### Shopify营业利润、净利润、经调整营业利润及经调整净利润同比增速



### Shopify营业利润率、净利润率、经调整营业利润率及经调整净利润率趋势

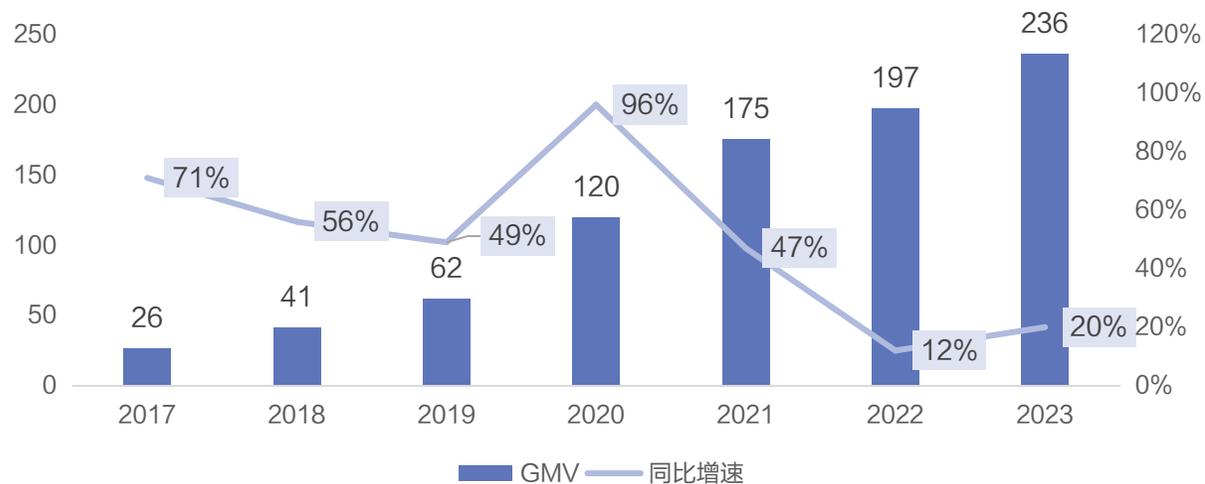


### Shopify年度现金流情况（百万美元）

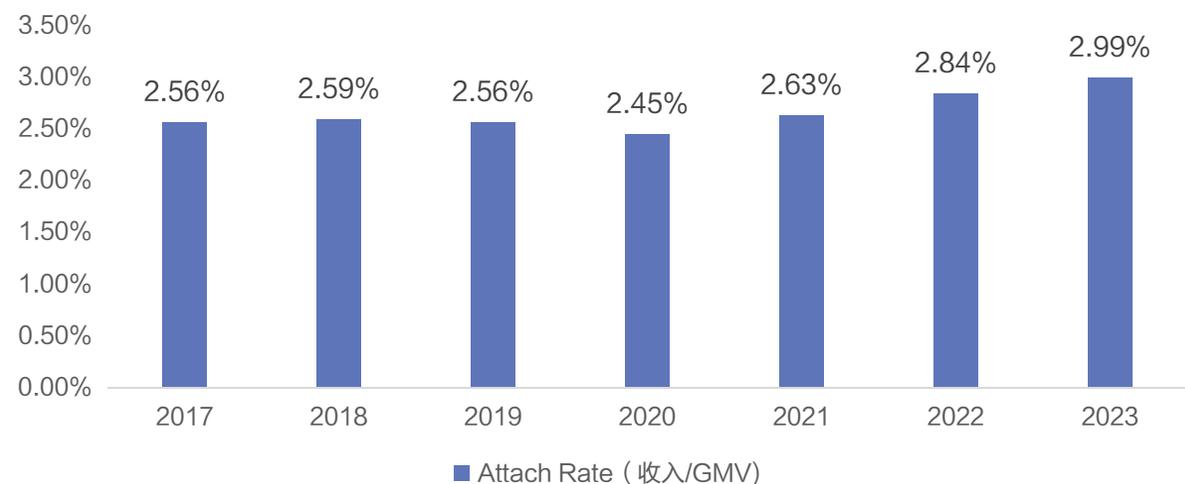


# 核心经营指标：GMV增速逐步修复，整体变现能力逐年提高

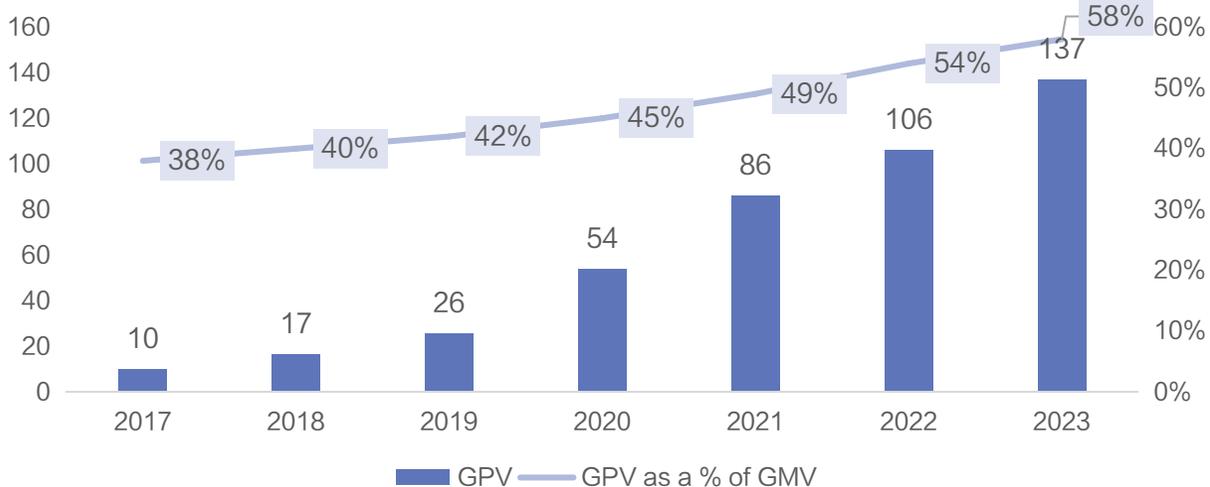
### Shopify GMV及同比增速（亿美元）



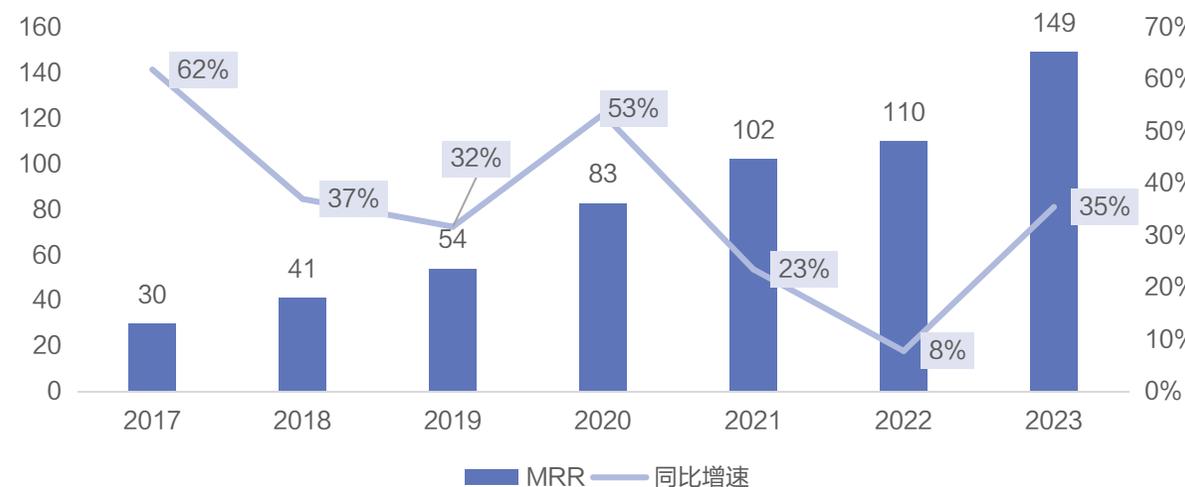
### Shopify Attach Rate（收入/GMV）



### Shopify GPV（亿美元）、GPV相对GMV占比（%）



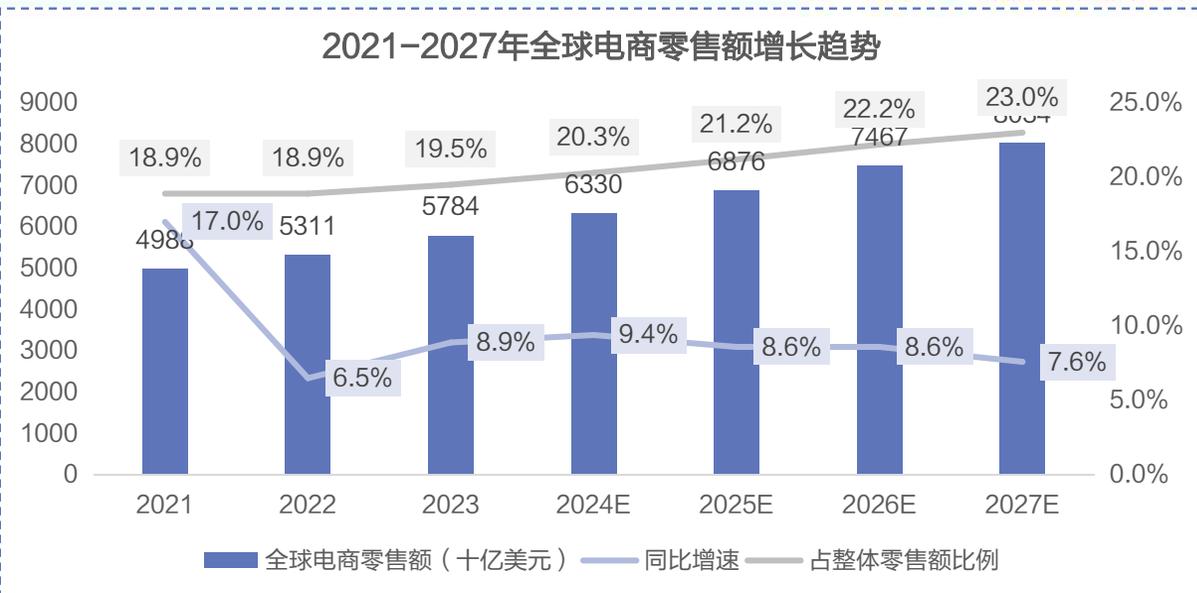
### Shopify MRR及同比增速（亿美元）



## 2、行业分析

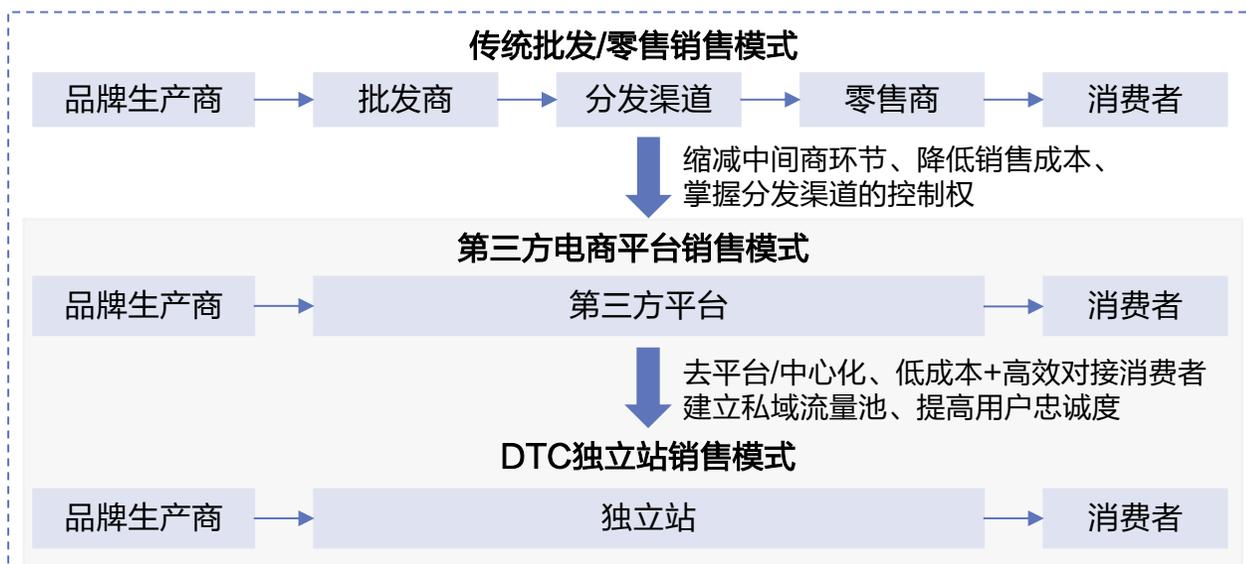
# 全球零售电商渗透率稳步提升，多数地区电商发展前景向好

- **全球电商渗透率稳步提升，多数地区电商发展前景向好：**据eMarketer数据显示，受新冠疫情以及数字技术快速发展的催化，2021年全球电商零售额增速达到17%，后续消费者回归实体店购物，电商增速逐渐回落，趋于稳定，2024-2027年预计保持在9%左右的增速水平。全球电商渗透率稳步提升，预计2024年提升至20.3%，整体电商环境稳步向好。从2023年全球电商渗透率TOP10国家的数据来看，相对中国而言，仍有较多国家在电商渗透率上有提升空间。
- **美国零售电商增长稳健，渗透率提升空间广阔：**据eMarketer预测，2024年美国电商零售额将同比增长10.5%至1.3万亿美元，电商渗透率呈现逐年提升的趋势，2024年预计提升至11.3%。美国作为Shopify收入占比最高的市场（>50%），整体零售电商稳健增长，渗透率仍有较大提升空间。

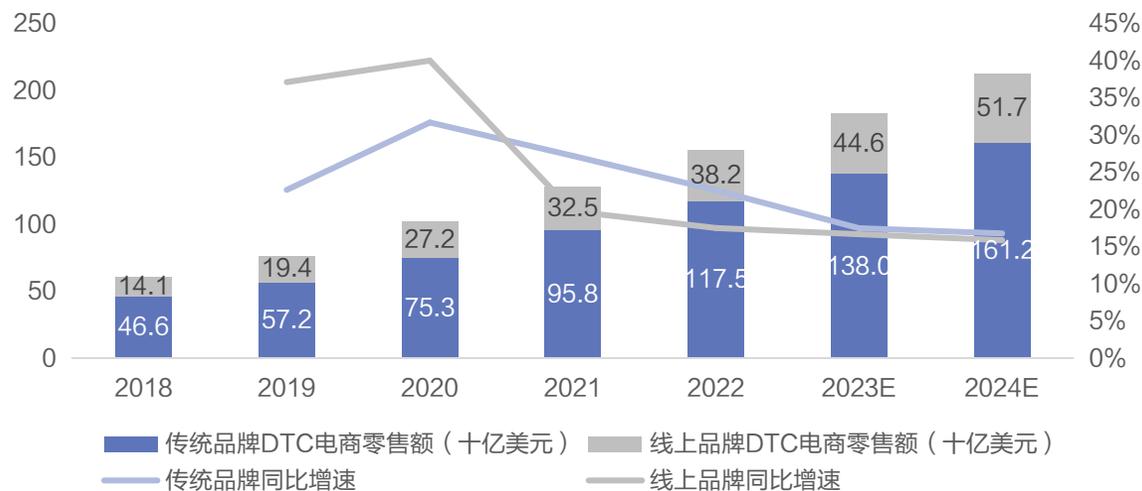


# DTC模式快速发展，独立站建站需求强劲推动电商SaaS服务行业增长

● **DTC销售模式快速发展，催生电商SaaS服务需求增长**：DTC模式指通过自有渠道，直接将产品或服务提供给终端消费者的商业模式，该模式跳过传统供应链的中间商、零售商等环节。与第三方平台相比，DTC模式的主要优势在于①企业销售成本更低：与亚马逊（8%–15%）及Walmart（6%–15%）的抽佣率相比，Shopify的订阅及商家解决方案货币化率约为3%，针对相同商品的销售，DTC模式为企业创造更大利润空间；②掌握全面消费数据，反哺生产与营销环节，建立私域流量池，培养用户忠诚度：DTC模式更注重社交媒体营销、品牌理念与消费体验；企业以消费者需求为导向，实时掌握消费者数据而灵活调整产品设计、差异化营销活动，打造私域流量池，实现长期稳定的转化。我们认为，第三方平台在价格与配送速度方面，相较DTC模式更具竞争优势，主要通过平台补贴以及自建的完善物流基础设施，因此销售规模较高的品牌商家会选择同时运营第三方平台与独立站，而对于销售规模较低的中小商家则选择成本较低的DTC独立站模式。



2018-2024年美国传统品牌vs线上品牌DTC模式电商零售额



销售模式	第三方平台/SaaS服务商	2023年GMV及同比增速	收费模式
电商平台	Amazon	7000亿美元 (YoY+11%)	基于商品交易额抽取佣金 8%–15%
	Walmart Online	1000亿美元 (YoY+22%)	基于商品交易额抽取佣金 6%–15%
独立站	Shopify	2359亿美元 (YoY+20%)	订阅解决方案货币化率 0.85% (建站基础服务) 商家解决方案货币化率 2.25% (物流、支付、金融等服务)
	WooCommerce	—	免费开源软件

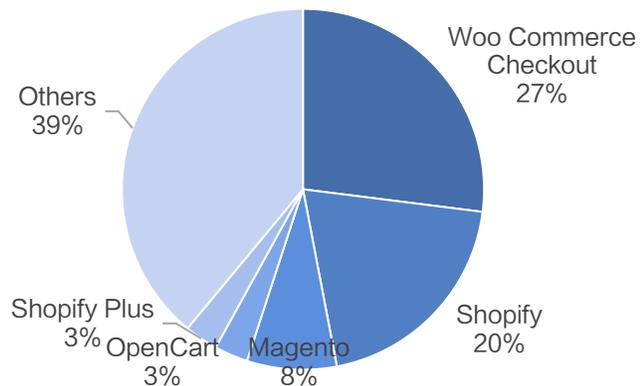
# 市场空间测算：预计2025年全球电商SaaS市场规模为473~609亿美元

- 全球电商SaaS市场规模=增值服务市场规模+订阅服务市场规模= GMV x 增值服务take rate + 订阅电商商户数 x ARPU
- 增值服务市场空间测算假设：①全球电商零售额基于eMarketer数据预测；②根据Shopify统计，2023年全球零售退货率14.5%，电商退货率17.6%；③独立站模式GMV占比基于头部电商SaaS公司GMV及市占率进行预测（Shopify及WooCommerce）；④增值服务take rate基于Shopify商家解决方案货币化率进行预测。
- 订阅服务市场空间测算假设：①电商线上渗透率基于 的全球中小企业数量数据及Growthdevil的全球电商商家数据进行预测；②年度订阅ARPU值参考Shopify财报数据预测。
- 测算结果：预计2025年全球电商SaaS市场规模为473~609亿美元，中性假设下，2024-2026年全球电商SaaS市场规模分别为391/537/701亿美元，2024-2026年两年CAGR约34%。

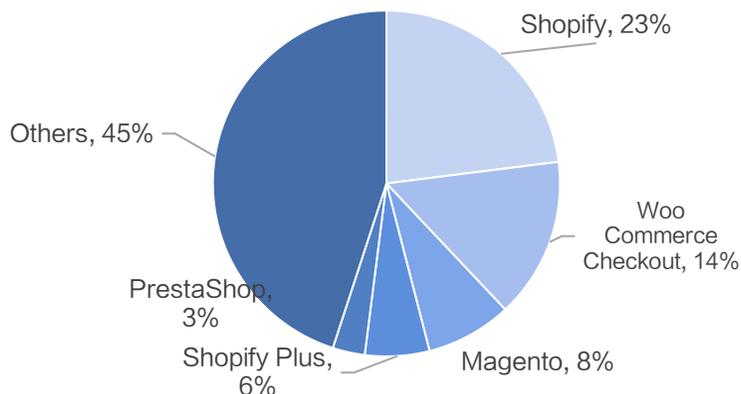
分情景测算	保守				中性				乐观			
	2023	2024E	2025E	2026E	2023	2024E	2025E	2026E	2023	2024E	2025E	2026E
全球电商零售额（十亿美元）	5784	6330	6876	7467	5784	6330	6876	7467	5784	6330	6876	7467
同比增速	8.9%	9.4%	8.6%	8.6%	8.9%	9.4%	8.6%	8.6%	8.9%	9.4%	8.6%	8.6%
真实成交率（剔除退货）	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%
成交GMV（十亿美元）	4338	4748	5157	5600	4338	4748	5157	5600	4338	4748	5157	5600
独立站模式渗透率	8%	12%	16%	20%	8%	14%	20%	24%	8%	16%	22%	28%
Take rate	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%	2.3%	2.2%	2.3%	2.4%	2.5%
增值服务市场空间（亿美元）	76	125	182	246	76	148	231	304	76	175	272	392
	2023	2024E	2025E	2026E	2023	2024E	2025E	2026E	2023	2024E	2025E	2026E
全球中小企业数量（百万）	342	347	354	363	342	347	354	363	342	347	354	363
同比增速	1.5%	2.0%	2.5%	2.5%	1.5%	2.0%	2.5%	2.5%	1.5%	2.0%	2.5%	2.5%
电商线上渗透率	7.7%	8.7%	9.7%	10.7%	7.7%	8.7%	10.2%	12.2%	7.7%	9.2%	11.2%	13.2%
年度订阅ARPU（美元）	\$774	\$809	\$851	\$900	\$774	\$809	\$851	\$900	\$774	\$809	\$851	\$900
订阅服务市场空间（亿美元）	203	243	291	348	203	243	306	397	203	257	336	430
	2023	2024E	2025E	2026E	2023	2024E	2025E	2026E	2023	2024E	2025E	2026E
电商SaaS行业市场空间（亿美元）	279	368	473	595	279	391	537	701	279	432	609	822
同比增速		32.0%	28.3%	25.8%		39.9%	37.5%	30.5%		54.7%	41.0%	35.1%

# 电商SaaS行业竞争格局稳定，WooCommerce与Shopify市场份额稳居前列

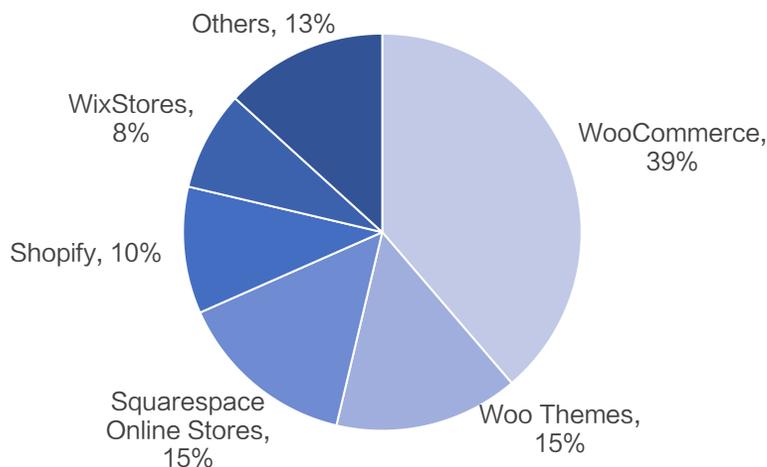
截至2022年6月全球排名前100万的网站中电子商务技术的市场份额



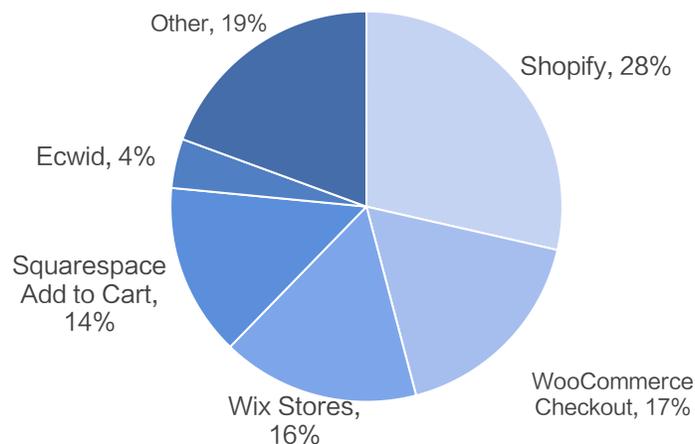
截至2024年5月全球排名前100万网站中电商SaaS服务商份额



全球电商SaaS平台市场份额 (按网站数量统计, 2023.07)



美国地区电商SaaS平台市场份额 (按网站数量统计, 2023.06)



电商SaaS行业竞争格局稳定，WooCommerce与Shopify市场份额稳居前列：

- 从全球及美国地区的市场份额分布来看，据数据显示，2023年7月Shopify占据全球电商SaaS平台市场份额10%，位于第四，前三分别为WooCommerce、Themes、Squarespace Online Stores，而Shopify于美国地区占据最高市场份额，截至2023年6月市占率达到28%，美国地区也是Shopify贡献收入占比最高的地区。
- 从头部电商网站的SaaS服务商市场份额来看，据Builtwith数据显示，截至2024年5月Shopify在前100万的电商网站中的市场份额超越WooCommerce升至榜首，市占率达到23%，相较2022年6月数据同比提升3%，Shopify Plus市占率在对应时间区间也从3%提升至6%。电商SaaS服务行业竞争格局较为稳定，头部服务商占据主要市场，Shopify与WooCommerce保持领先地位，两者在服务体系上实现差异化竞争。

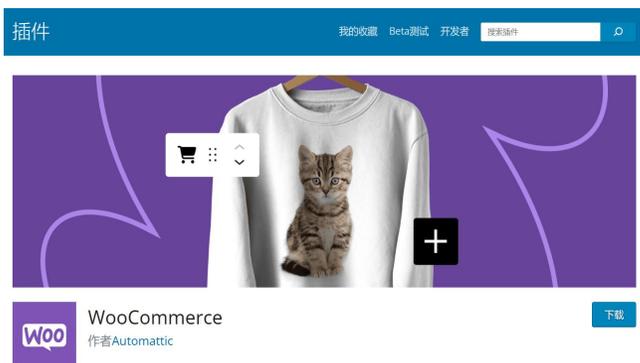
# 全球头部电商SaaS公司对比：Shopify VS WooCommerce

- Shopify与WooCommerce的核心差异在于：①**目标用户画像**，WooCommerce适合拥有一定代码基础且运营资金预算较低的商家，而Shopify适用于无代码基础且对于电商功能需求更高的商家；②**商业化模式**，Shopify采取月度订阅的收费模式，而WooCommerce是0月租（包括大部分实物商品和下载类商品），其他增值服务插件均需额外付费。

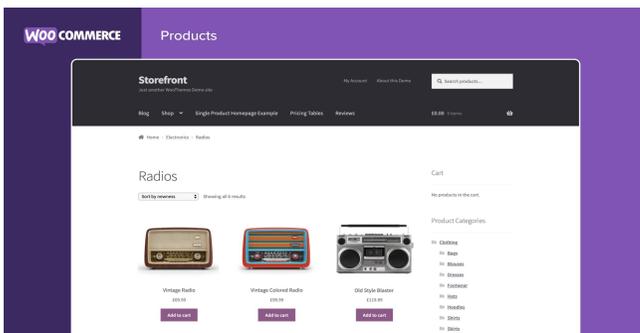
	Shopify	WooCommerce
<b>平台简介</b>	Shopify是一站式SaaS模式的电商服务平台，为电商卖家提供搭建网店的技术和模版，管理全渠道的营销、售卖、支付、物流等服务。	WooCommerce是一款基于WordPress构建的开源电子商务插件，帮助用户在自己的网站上创建和管理在线商店，提供管理产品、接受支付、跟踪订单等功能。
<b>主要产品</b>	常规订阅计划（Basic/Shopify/Advanced）、Shopify Plus、Shopify Shipping、Shopify Payment、Shopify Capital等等	Ultimate WooCommerce Gift Cards、YITH WooCommerce Wishlist、Doofinder Advanced Search Engine for WooCommerce、Yoast SEO、Beeketing for WooCommerce等功能插件
<b>平台定位</b>	为商户提供一个易于使用且无需处理技术细节的平台，普通用户皆适用，并适用于初创企业、中小型企业以及大型企业	适用于那些希望自定义网站外观和功能的商家，并具有一定技术知识，倾向于程序员和设计师
<b>核心优势</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 易于使用，完全托管的平台，用户无需安装、管理或更新任何软件，Shopify Plus计划还提供企业服务</li> <li>● 安全性高，用户无需担心安全性能、备份和兼容性问题</li> <li>● 拥有自己的支付解决方案（Shopify Payments）及所有流行的第三方支付网关</li> <li>● 附带强大的API和App Store，方便添加扩展功能</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 可免费使用的开源软件</li> <li>● 商户拥有较高自主控制权添加功能，灵活性高</li> <li>● 可使用它创建任意数量的在线商店和电子商务网站</li> <li>● 从WordPress网站的所有强大功能中受益</li> <li>● 可以与数十种支付服务和网关无缝集成，接受在线支付</li> </ul>
<b>用户画像</b>	<p>①<b>初创企业</b>：首次尝试在线销售的商家，希望使用易于设置和管理的电商平台。</p> <p>②<b>中小型企业</b>：需要全面的解决方案，包括网站托管、购物车、支付集成等功能。</p> <p>③<b>线上和线下零售商</b>：需要多渠道，线上及线下销售的商家。</p> <p>④<b>无需处理技术细节的商家</b>：Shopify较大程度简化了商家需要在技术方面的操作。</p>	<p>①<b>WordPress用户</b>：已经使用WordPress平台的网站所有者，并需要在网站上添加电子商务功能的商家。</p> <p>②<b>拥有技术基础、对设计灵活性需求较高的商家</b>：WooCommerce允许用户自定义和扩展功能，因此更适合具有一定技术知识基础的商家。WooCommerce为用户提供了更大的设计灵活性，可根据需求选择不同的插件和主题。</p>
<b>收费模式</b>	<p>Basic Shopify：每月 29 美元</p> <p>Shopify：每月 79 美元</p> <p>Advanced Shopify 每月 299 美元</p> <p>Shopify Plus：每年2300+美元（3年期）</p>	<p>使用WooCommerce平台基础功能免费，增值服务高级扩件收费，起售价格29美元~99美元；此外，需要选择托管合作伙伴并购买域名费用：</p> <p>域名费用为：14.99 美元（一次性支付）</p> <p>SSL证书费用为：69.99 美元（一次性支付）</p> <p>网络托管费用约为：每月 7.99 美元。</p>

- **WooCommerce是依附于WordPress的免费开源电商插件，适用于使用WordPress的在线商家：**WooCommerce插件于2011年9月推出，因其安装和定制以及免费基础产品的简单性而迅速流行，两年内实现百万次下载，现已成为全球最受欢迎的电子商务插件之一。WordPress是世界上使用最广泛的的博客系统之一，是一款开源的PHP软件。截至2019年5月，WordPress为排名前1000万个网站中提供了超过30%的支持用户，基础庞大，推动WordPress社区活跃度持续提升。因此WooCommerce基于WordPress丰富的插件生态建立竞争优势。
- **WooCommerce网站设计灵活性较高，但需商家拥有一定技术知识基础：**WooCommerce为用户建站和管理在线商店提供较多功能，包括管理产品、支付、跟踪订单等，作为WordPress的插件，允许用户从头开始自主构建电商网站或将购物车功能添加到现有的WordPress网站，网站设计灵活性较高，但需要商家拥有一定代码基础，操作难度高于Shopify，Shopify对于新手商家更为友好，Shopify用户可通过几个简单步骤更加快速创建网站，而WooCommerce需要更多步骤。

## Wordpress插件下载



## WooCommerce产品选购



## 商店构建步骤对比：Shopify VS WooCommerce

①开始使用：选择WordPress托管帐户并注册域名。



②设置WordPress：安装WordPress并准备SSL证书。



③安装WooCommerce：下载WooCommerce插件。



④配置您的商店：设置产品、类别、标签、属性等，选择合适的主题和模板。



⑤安装其他插件和扩展：添加其他服务功能，如预订、物流运输、平台集成等。



⑥发展商店：利用WooCommerce资源，如SEO技巧、社交媒体等进行营销。

①开始使用：可从shopify免费试用开始，输入商店名称，成为默认商店网址。



②添加产品：转到添加产品页面以创建产品清单，修改产品相关信息（描述、照片、定价等等）。



VS. ③在线商店创建关键页面：添加联系页面、“关于我们”页面、常见问题页面、政策页面。



④自定义设置在线商店：设置主页，设置配送、税额、付款网关、付款等功能。



⑤为商店上线做准备：添加自定义域、建立相关的销售渠道等。

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/845304031011011243>