

# Shopify Sea Limited MercadoLibre

## 亞馬遜eBay巨擘備受挑戰 美電商三新晉 迎頭趕上



► Shopify 已變身為機構投資者及散戶的熱炒對象

電商的雛形早在1994年全球出現，亦當互聯網逐漸普及，全球首富貝索斯在當年創辦亞馬遜（US：AMZN），成為電商鼻祖。可是2000年科網股泡沫令不少電商公司消失，倖存下來如亞馬遜及eBay（US：EBAY）就藉機壯大成為巨擘。事實上，行業競爭加劇，不少近年冒起的電商新晉明日之星，正悄悄的挑戰巨擘在美國電商市場的領導地位。

### 明日之星② 美國電商股

大公報記者 許臨

目前亞馬遜毋庸置疑為美國電商平台市場王者，eBay跟隨其後位處市場第二。不過，根據Marketplace Pulse估計，儘管Shopify（US：SHOP）增長正在放緩，其全球銷量最早可在2021年超過eBay。

#### Shopify屢獲資金追捧

無可否認，Shopify豈止是明日之星，而且早是市場焦點所在，今年6月前，Shopify一直是機構投資者及散戶的熱炒對象，股價持續急升，到了9月份高見1134.32美元後便開始逐漸回落，不過，其前景仍被證券界看好，很可能短期內又會再度成為市場資金追捧的對象。

根據MarketBeat統計，訪問29位華爾街分析師，有11位給予Shopify買入評級，有16位建議繼續持有，只有2位建議沽出，而給予平均目標價為1026.59美元，與現價仍有5.7%以上潛在升幅。

#### Sea手遊下載量勝騰訊

除了Shopify，Sea Limited（NYSE：SE）及MercadoLibre（US：MELI）也屬值得留意的美國電商股。前者的電商業務近年增長驚人，旗下Shopee在今年首季已有超過1000萬名SeaMoney電子錢包用戶共貢獻逾10億美元交易額。Sea Limited最大的優勢是集中在東南亞市場發展，業務更多元化發展，除電商業務外，早已進軍遊戲市場及電子支付市場。星展分析師Sachin Mittal表示，Sea Limited旗下的手機遊戲「free fire」，下載量更勝騰訊（00700）的「絕地求生」，手遊業務帶來的強大現金流將有助公司繼續拓展電商業務及發展有利。

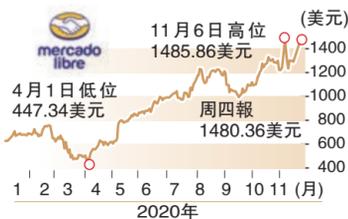
Sachin Mittal認為，目前Sea Limited最值錢的仍然是電商業務，若單計電商業務，價值達每股97美元，遊戲業務則價值每股85美元，電子支付業務則價值每股4美元，整體合共價值186美元。

至於MercadoLibre，一直被譽為南美洲的亞馬遜，在南美地區，就連亞馬遜也不是對手。MercadoLibre業務並非只集中電子商貿，同時建設Mercado Pago的電子支付平台、Mercado Envios的物流業務，以及Mercado Credito的信貸業務等。過去數年，由接近完全沒有物流基礎設施，發展至近半交易商品由本身的物流網絡處理，明顯地加強電商市場的競爭力。

#### MercadoLibre升值可期

至於股價走勢，MercadoLibre自今年3月中由低位約452元開始大幅急升，雖9月份市場曾認為估值過高而出現拋售潮，股價由1200美元左右跌至980元，跌勢維持兩周後又重拾升勢，並再創新高，至今年11月更曾高見1485.86美元，相對3月中的低位，升幅近2.3倍。根據MarketBeat統計，訪問17位分析師，當中有15位給予買入評級，2位建議持有，相信長線此股仍具升值潛力。

MercadoLibre (US:MELI) 今年走勢



Sea Limited (US:SE) 今年走勢



### 電商及電子支付股大行評級

股票名稱及代號	大行評級
SQUARE (US:SQ)	麥格理 (超越市場表現) 德意志銀行 (買入)
MercadoLibre (US:MELI)	高盛 (買入) 摩通 (增持)
Shopify (US:SHOP)	高盛 (買入) 摩根士丹利 (與市場同步)
Sea Limited (US:SE)	星展 (買入) 摩根士丹利 (增持)

### 電商及電子支付股財務數據

股票名稱及代號	市值 (億美元)	營收 (截至2020年9月30日) (億美元)	債務 (截至2020年9月30日) (億美元)
SQUARE(US:SQ)	960.10	76.52	21.94
MercadoLibre(US:MELI)	736.90	33.20	14.65
Shopify(US:SHOP)	1234.40	24.57	9.03
Sea Limited(US:SE)	877.78	29.84 (截至2020年6月30日)	23.17 (截至2020年6月30日)

### 拉丁美兵家必爭 中東潛力大

新聞分析  
許臨

若說阿里巴巴及亞馬遜分別是中國及美國的電商之首，相信沒有多少人會反對。兩家電商的全球市場如何布局，可以了解全球跨境業務趨勢。中美兩國無疑是電商業龐大市場，除此之外，拉丁美洲也是各大電商企業的兵家必爭之地，原因是拉丁美洲的人口年輕，這龐大消費群逐漸傾向網上消費，而目前該區網購比例僅佔總人口不足三分之一，其原因是網絡覆蓋率不足所致，不過隨着網絡逐漸完善，電商增長空間十分之大。

亞馬遜早已看到這個商機，在2012年便在巴西先推出Kindle電子書店，2015年又在墨西哥推出亞馬遜平台，而巴西平台到了2017年更開始給商家在其平台銷售產品。亞馬遜其後又與當地便利店合作，消費者可於店內購買禮品卡在亞馬遜的平台消費。至於阿里巴巴早在2013年初推出全球速賣通AliExpress，而且在巴西大受歡迎。翌年與巴西郵政Correios建立合作夥伴關係，藉由巴西郵政遍佈駐點及倉儲設施，加強物流服務。其後阿里巴巴在2017年更與阿根廷及墨西哥簽署電商合作協議。

當時的墨西哥總統涅託（Enrique Pena Nieto）更曾到訪阿里巴巴杭州總部，並表示會推動互聯網在當地更快普及，並希望能夠共用阿里巴巴平台，幫助更多墨西哥中小企業。

拉丁美洲以外，中東市場也是電商企業視為極具潛力的市場，中東地區橫跨數個國家合計有5000萬的消費人口，但目前只有2%零售商真正藉由網路銷售。故此，亞馬遜早已收購了中東最大電商網站Souq，率先搶佔中東市場。

阿里巴巴自2015年起在以色列參與多項投資，包括收購優化電商平台商品搜索功能的Twigggle、AR鏡頭製造商Lumus等，2018年馬雲更曾與以色列總理內塔尼亞胡會面，針對人工智慧、大數據、網路安全等領域進行討論及交流。

其實除了拉丁美洲和中東，東歐也是開發中的市場，電商業務在這裏的發展潛力龐大。投資者若要選哪些企業未來將成為「電商之王」，除了留意企業在本土的發展外，在這個全球跨境電商趨勢下，這些企業如何部署，又面對哪些新興對手，這些都是必需注意的事情。

### 電子支付後起之秀 Square前景更勝

突圍而出

要在電子支付產業找出美股明日之星，先要了解產業發展及競爭。自上世紀90年代起，電子支付服務在美國及加拿大等地已配合電子商貿而開發。迄今，在全球發展成熟，同時也存在很大的競爭，企業要在領域內突圍而出並不容易。

在美國市場，目前Paypal約佔六成市場份額，去年的活躍用戶達到2.8億。而Venmo是Paypal旗下的P2P移動支付應用，用戶人數達到4億人。其主要競爭對手是蘋果（US：AAPL）的Apple Pay，由於蘋果iPhone有龐大用戶群，Apple Pay也憑藉此優勢而逐漸普及，用戶人數已超過1億人。

當然，還有科技股「老大哥」Google（US：GOOG），早在2011年已推出電子錢包Google Pay，並逐步增加以郵件支付賬單等功能，至於活躍用戶人數與Apple Pay相若。而Facebook（US：FB）也在去年推出Facebook Pay。此外，老牌金融機構的技術革新速度也越來越快，市場競爭力不輸科技股巨頭，如Visa（US：V）的Visa Checkout及萬事達（US：MA）的MasterPass等。

不過，儘管上述科技巨頭出盡全力，但仍動搖不了Paypal在市場的地位，反而近年一家新興企業，卻對Paypal帶

來很大的威脅，那便是Square（US：SQ），旗下的Cash app錢包在蘋果應用商店的下載量挑戰Paypal的Venmo。公司股價也因而受到資金強烈追捧。

Square是一家金融科技公司，最初專門為美國小型企業提供支付處理解決方案。其後通過整合增值服務，建立全面商業生態系統，透過P2P支付及加密貨幣交易進入消費者市場，隨着應用普及、加密貨幣的交易量上升，疊加新冠肺炎爆發帶動電商市場增長，Square的收入不斷增加，更成為美國增長最快的金融科技公司之一。

今年九月Square的市值更超過逾150年歷史的投資銀行高盛，KeyBanc Capital Markets Inc.分析師Josh Beck認為，Cash app用戶人數持續增加，預計未來3年內的收入將達到20億美元。另麥格理及德意志銀行研究報告也分別給予Square超越市場表現及買入評級。

德意志銀行分析師Bryan keane表示，由3月底至今，Square股價上升超過3倍，主因營運表現較市場分析更佳，而且未見增長放緩跡象，Cash app收入每季持續錄得可觀增長，估計活躍用戶已由2019年第四季的約2400萬人，增加至今年6月的3000萬人，故給予買入評級，目標價215美元，與現價相比，仍有逾26%的潛在升幅。

### 中國電商崛起 首選京東

眾裏尋她

若論電商產業的發展，中國的電商業務未來前景很可能比美國本土更佳。2003年中國才有淘寶，京東於翌年才進軍電商，到了2013年中國電商銷售額首次超越美國。2018年，中國電商零售規模達到6.9萬億元人民幣，是美國（3.6萬億元人民幣）的近1倍，至今中國已成為全球最大的電商市場，故此，若在電商股中尋找明日之星，中國的電商股不能忽視。

提到電商股，本港投資者自然會想起阿里巴巴（09988）（US：BABA）及京東（09618）（US：JD），兩者也同時在美國市場上市。不過，由於前者的客戶規模較大，也被不少投資者看高一線，但若單論電商業務，京東或許比阿里巴巴更值得留意。

摩根士丹利發表研究報告認為，京東屬中國電子商務板塊中的首選，京東雖然用戶規模較小，但在一、二線城市的知名度很高，在日用品購物上更有優勢，料該公司可憑藉該優勢令其客戶群及ARPU擴張，故重申該公司的增持評級，目標價92美元。

在開拓海外市場方面，京東則較阿里巴巴起步較慢，京東先將俄羅斯作為海外發展的第一目標市場，其後在印尼、印度及泰國也開始運作。而京東的營運模式則是將在中國的模式直接搬到海外，如在印尼市場，便已在四個城市設立倉庫、配合強大的配送服務。此外，又與Google合作，加快全球化步伐，藉着其在東南亞、美國及歐洲在內多個國家開發零售解決方案。阿里巴巴在海外投資了Daraz、Paytm mall、Lazada、Tokopedia、Snapdeal等多個電商平台，而京東則選擇自己開設站點為主，兩者的海外市場策略有很大程度的不同。

晉裕集團高級投資分析師黃子榮稱，電子商貿是全球的大趨勢，京東在這範疇有其獨家優勢，前景未必較阿里巴巴遜色，而海外市場由於京東將中國的營運模式直接在其他國家「複製」，若京東在全球範圍最終能建立完善的供應鏈網絡，並解決倉儲、物流，及時配送等難題，業務增長潛力將會十分具大。