

SHEIN: 大音希声

杨仁文(证券分析师)

S0350521120001

yangrw@ghzq.com.cn

马川琪(证券分析师)

S0350523050001

macq@ghzq.com.cn

廖小慧(联系人)

S0350122080035

liaoxxh@ghzq.com.cn

并购家 免费行业报告网

IPOIPO.CN 每日更新 不用注册会员 无广告 永久免费

◆ 核心观点:

- SHEIN作为快时尚跨境B2C出海龙头企业，持续通过数字化赋能供应商以巩固其柔性供应链优势，从而筑高其竞争壁垒。公司基于小单快返模式打造了高效且极速的爆款生产流程，同时凭借线上布局+性价比+高频上新满足了海外大众群体及价格敏感消费者的需求，于2020/2021年收入分别增长211%/60%。SHEIN在不断巩固其服饰品类竞争优势的同时也在积极探索线下、多品类以及平台化的增长空间，我们认为，背靠数字化柔性供应，SHEIN主品类仍具竞争优势，同时公司积累的大量客群或进一步推动其多品类以及线下的扩张，建议积极关注。

◆ SHEIN：快速成长的B2C跨境电商巨头，深耕快时尚女装板块

- SHEIN成立于2008年，是一家以快时尚女装为业务主体的跨境B2C互联网企业，目前主要进入市场有北美、欧洲、中东、东南亚等，服务全球超过150个国家的消费者。2021年SHEIN超越亚马逊成为美国下载量最高的购物APP之一。截至2023年5月，公司已完成G+轮融资，估值达660亿美元，2022年GMV达290亿美元，收入达227亿美元，同比增长45%。

◆ 跨境快时尚：B2C模式成跨境电商主趋势，线上时尚女装占主导

- 我国出口跨境电商进入全产业链融合发展阶段，行业规模在政策与产业链完善的推动下不断增长，2022年中国跨境电商行业交易规模破15万亿元，同比+10.6%，B2C模式占比逐年提升，2022年B2C交易模式占比已达24.4%，北美、欧洲、东南亚及拉美成为目前中国出海电商热门市场。根据Statista数据，2027年全球快时尚行业规模预计为1850亿美元，2022-2027年CAGR为11.7%，快时尚服饰基于其产品开发周期短、供应链响应快、高性价比以及时尚快速抓取，快速占领了年轻女性消费者心智，美国线上时尚DTC品类中，女装占比超50%。

◆ SHEIN优势：柔性供应链+高频上新&性价比+公私域营销，构筑品牌增长护城河

- 1) **以柔性供应链为核心，建立高效运转小单快返模式：**SHEIN依托其供应链建立了高效的小单快返模式，将上新周期缩短至7天，库存周转也在按需生产的模式下压缩到40天；SHEIN依据不同供应商的侧重，划分三种合作模式供其选择，通过小单快返大幅减轻供应商库存压力，同时完善后端数字供应体系为供应商持续赋能，提升其生产效率。
- 2) **小单快返压缩库存成本，助力品牌实现高频上新&性价比：**小单快返模式使得SHEIN拥有远超同行的上新速度，2023年9月2日-9月7日日均上新2725款，同期Zaful仅为45款；压缩库存成本后，SHEIN在多个热门品类相较同行均有价格优势，其中上衣均价为10美元，而Forever21、H&M及Zara分别为16/23/36美元；少量多次的下单测试也使其压中爆款概率提升，根据公司2018年商业计划书，SHEIN爆款率为50%、滞销率为10%左右。
- 3) **公私域营销结合，促进拉新与用户留存：**公域端，SHEIN于多平台多渠道投放广告，在各个社媒上与网红KOL合作，同时开设联盟营销，以“低成本+广撒网”策略提升流量获取和销量转化，2023年6月-8月，SHEIN官网总访问量达7.4亿，用户直接进入网站及付费搜索成为主要流量来源；私域端，一方面，SHEIN多渠道精细化运营社媒账号，持续强化品牌理念，实现用户转化沉淀，另一方面，SHEIN通过各地区的本土化运作+丰富的站内活动促进用户活跃度，据Sensor Tower数据显示，SHEIN应用MAU以及用户日均使用时长均领跑同行。

◆ 未来展望：寻求线下增长突破，线上全品类合作开放

- SHEIN于2023年8月24日入股Forever 21母公司，拟通过Forever 21线下资源进一步提升线下布局，同时SHEIN也在不断试水快闪店和长期线下实体店，随着线下版图的扩张，未来线下业务或将成为其新增长驱动力；除女装外，SHEIN也开放了全品类合作，从服装逐渐拓展到美妆、饰品、鞋履、家居用品、宠物用品等领域，进一步丰富产品矩阵。

◆ 风险提示：宏观环境风险；行业竞争风险；国际贸易摩擦增加风险；消费者偏好变化风险；新业务开展不及预期风险；汇率波动风险；其他风险等。

一. SHEIN公司简介：快速成长的快时尚跨境电商巨头

- 1.1 公司介绍：快时尚跨境B2C龙头企业
- 1.2 融资历程：完成G+轮融资，估值达660亿美元
- 1.3 创始人&管理层：管理层结构扁平，技术背景扎实
- 1.4.1 SHEIN 概况：收入&GMV高速增长，客单逐年提升
- 1.4.2 SHEIN 概况：用户数&MAU高增速，年轻女性为主要受众

二. 行业分析：B2C模式成跨境电商主趋势，线上时尚女装占主导

- 2.1 行业发展历程：出口跨境电商进入全产业链融合阶段
- 2.2 跨境电商产业链：平台占据核心位置，服务商分工不断细化
- 2.3 跨境电商政策：国家持续支持电商发展
- 2.4 跨境电商行业：行业规模不断增长，B2C模式占比提升
- 2.5 跨境电商市场：北美、欧洲、东南亚及拉美为中国出海电商热门市场
- 2.6 时装行业：全球服饰电商行业规模不断增长，线上DTC时尚女装占主导
- 2.7 快时尚行业：以年轻人为主要客群，快速响应顾客时尚消费需求
- 2.8 快时尚行业格局：独立站卖家涌现，北美及欧洲成快时尚出海主要地区
- 2.9 出海快时尚竞争格局：巨头入场，竞争加剧

三. SHEIN优势：柔性供应链+高性价比+公私域营销，构筑品牌增长护城河

柔性供应链支持下的“小单快返”模式

- 3.1.1 供应优势：小单快返缩短上新周期，按需生产优化存货周转
- 3.1.2 供应优势：基于小单快返选择高效供应商
- 3.1.3 小单快返跑通分析：SHEIN基于数字化供应链脱颖而出
- 3.1.4 SHEIN增长之“天时”：传统快时尚受疫情冲击，SHEIN基于线上布局迎来高增
- 3.1.5 SHEIN供应之“地利”：背靠高效协同产业链，缩短与厂商距离降本增效
- 3.1.6 SHEIN供应之“人和”：小单快返直击商家痛点，专项政策扶持供应商
- 3.1.7 供应优势：后台数据系统支持，不断创新迭代
- 3.2.1 仓储物流：建立中心仓储推动运输流程简化+供应商送货成本降低
- 3.2.2 仓储物流：深化物流供应链合作，集中化规模运输提升议价权
- 3.3.1 产品力：SHEIN上新速度及性价比优势显著
- 3.3.2 品牌力：打造自有品牌矩阵，扩大业务边界
- 3.4 独立站：提前布局独立站，提升运营自由度
- 3.5.1 公域营销：广告投放渠道广泛，流量获取成效显著
- 3.5.2 公域营销：“网红KOL+营销联盟”双管齐下，实现品牌销量齐增长
- 3.5.3 私域营销：社媒精细化运作，促进用户沉淀
- 3.5.4 私域运营：本土化运作+站内活动促进用户活跃度
- 3.6.1 未来展望：入股Forever21母公司，寻求线下增长突破口
- 3.6.2 未来展望：线上全品类合作开放，第三方模式转型进行中

四. 风险提示

一. SHEIN公司简介：快速成长的快时尚跨境电商巨头

1.1 公司介绍：快时尚跨境B2C龙头企业

➤ **SHEIN**是一家以女性快时尚为业务主体的跨境**B2C**互联网企业。SHEIN由创始人许仰天成立于2008年，致力于“人人尽享时尚之美”。公司以快时尚女装为业务主体，目前主要进入的市场有北美、欧洲、中东、东南亚、南美等，直接服务全球超过150个国家的消费者，APP全球覆盖50+语种，拥有11个自有品牌。近几年，SHEIN已成长为中国出海独角兽，2021年，SHEIN超越亚马逊成为美国下载量最高的购物APP之一；2022年，SHEIN的GMV达290亿美元，收入达227亿美元，同比增长45%。

SHEIN品类

女装	大码女装	童装	男装	鞋类箱包	服饰配饰
家居百货	美妆个护	电子产品	汽车装饰	运动户外	母婴用品
床上用品	宠物用品	办公学习	玩具	家电产品	

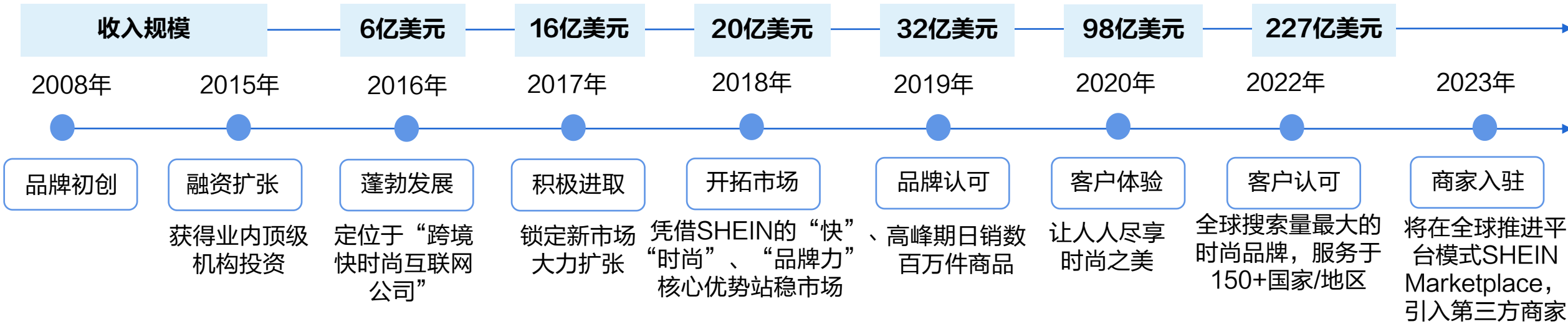
SHEIN自有品牌

SHEIN	Dazy
ROMWE	Luvlette
SHEIN X	Slow Sunday
MOTF	EMERY RISE
CUCOO	GLOWMODE
SHEGLAM	
PETSN	PLAY-PAIS FOR LIFE

SHEIN社交软件矩阵



SHEIN品牌发展历程



1.2 融资历程：完成G+轮融资，估值达660亿美元

➤ 截至2023年5月，SHEIN已完成G+轮融资，估值达660亿美元。

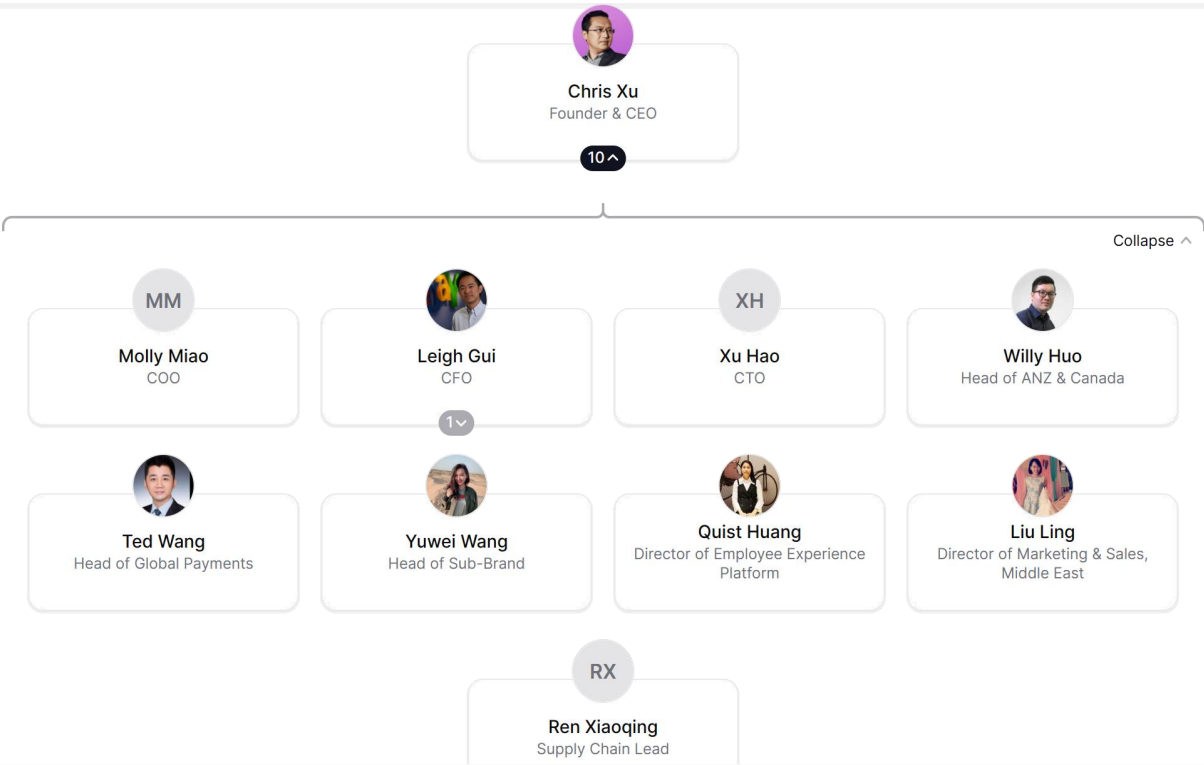
披露日期	融资金额	融资轮次	投资方	估值	股权比例
2023-05-18	20亿美元	G+轮	红杉中国、泛大西洋投资、穆巴达拉	660亿美元	3.03%
2023-02-24	未披露	G轮	穆巴达拉、泛大西洋投资、Coatue Management、DST Global、红杉中国、老虎环球基金	/	/
2022-04-07	超10亿美元	F轮	泛大西洋投资、老虎环球基金、红杉中国、Coatue Management、博裕资本	1000亿美元	/
2020-08-04	数亿美元	E轮	未披露	150亿美元	/
2019-05-02	5亿美元	D轮	红杉中国、老虎环球基金	50亿美元	10%
2018-07-03	数亿美元	C轮	红杉中国、顺为资本	25亿美元	/
2016-06-21	未披露	B+轮	嘉远资本	/	/
2015-06-05	3亿人民币	B轮	IDG资本、景林投资	15亿人民币	20%
2013-09-04	500万美元	A轮	集富亚洲	/	/

1.3 创始人&管理层：管理层结构扁平，技术背景扎实



- 许仰天，SHEIN公司创始人，出生于1984年，山东淄博人，毕业于青岛科技大学。2023年，胡润研究院发布《2023胡润全球富豪榜》，许仰天以500亿财富位列榜单第341位。
- 许仰天于2008年10月成立SHEIN，截至2023年11月，创始人持股比例为46%，公司大股东为南京领添投资合伙企业，持股比例为72%。许仰天做 SEO（搜索引擎优化）起家，初期运营婚纱跨境电商，并于2012年放弃婚纱业务，正式成立Sheinside（SHEIN前身），并于2014年收购跨境女装品牌ROMWE，全力转型做跨境女装。

图：SHEIN管理层团队

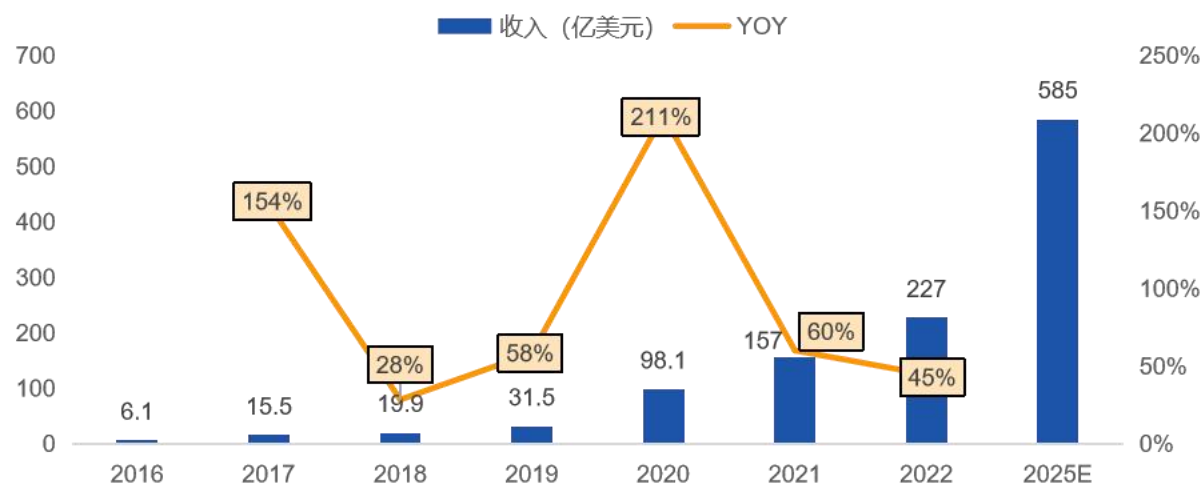


表：SHEIN部分高管介绍

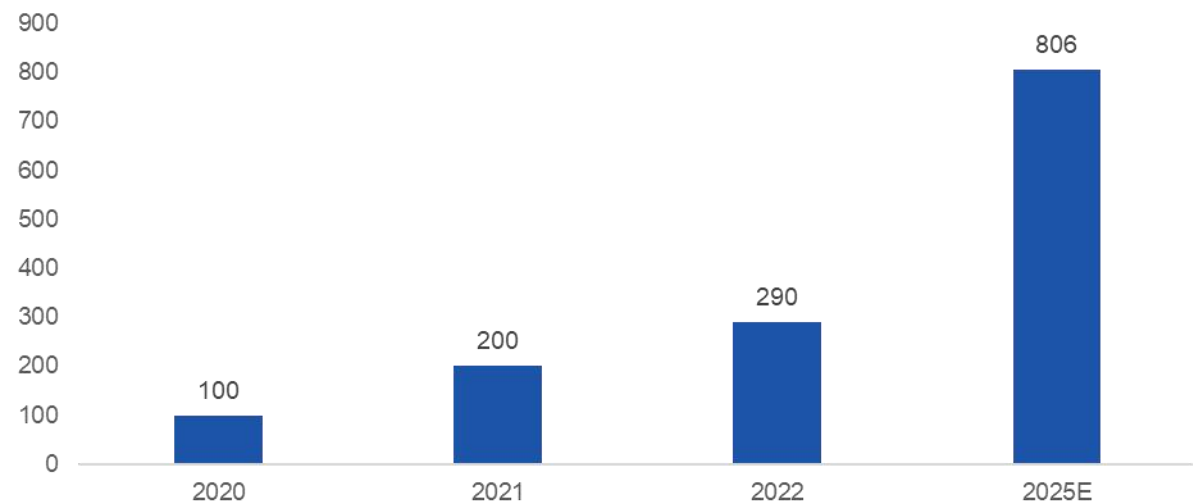
高管	介绍
Leigh Gui	2021-至今 SHEIN 首席财务官 2020-2021 VIPKid 首席财务官 2011-2020 eBay International CBT，首席财务官 2007-2010 eBay&Paypal 大中华区，首席财务官
Willy Huo	2021-至今 SHEIN, 澳新银行和加拿大国家负责人 2017-2021 Big Bang Capital，高级营销主管
Ted Wang	2021-至今 SHEIN，全球支付主管 2020-2021 Worldpay，高级客户经理 2018-2022 Worldpay，客户经理
Quist Huang	2020-至今，SHEIN，员工体验平台总监 2018-2022，广州宝能汽车研发部, 高级人力资源经理 2011-2018，仁孚中国，人力资源经理 2010-2011，Kelly Services，外包客户经理

1.4.1 SHEIN 概况：收入&GMV高速增长，客单逐渐提升

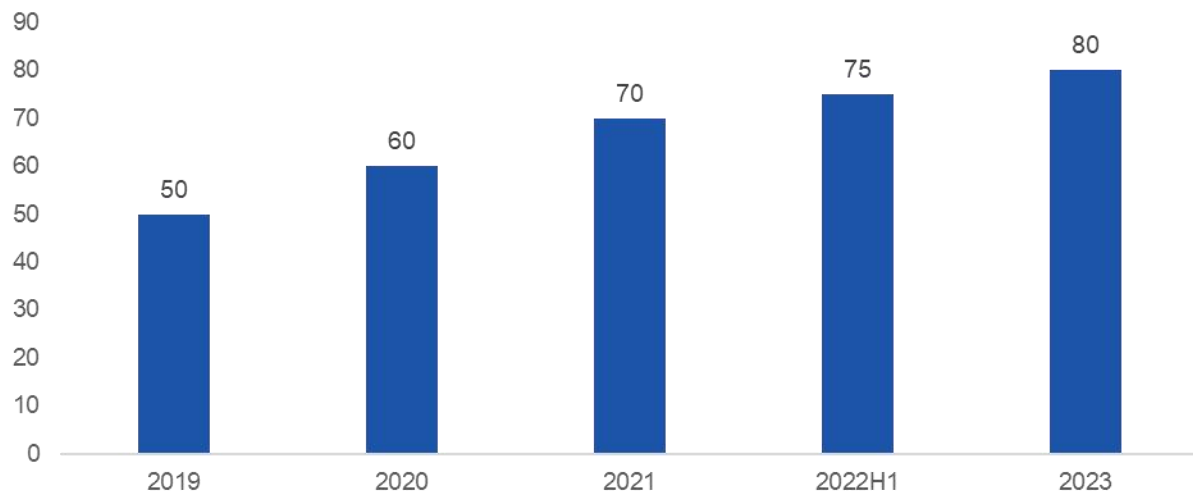
2022年收入达227亿美元，2022-2025E CAGR达37.1%



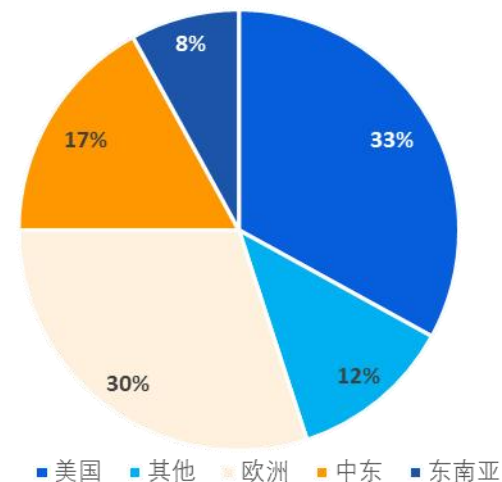
SHEIN GMV (亿美元)：预计2025年GMV达806亿美元



2019-2023年SHEIN客单价 (美元)：客单价逐渐提升

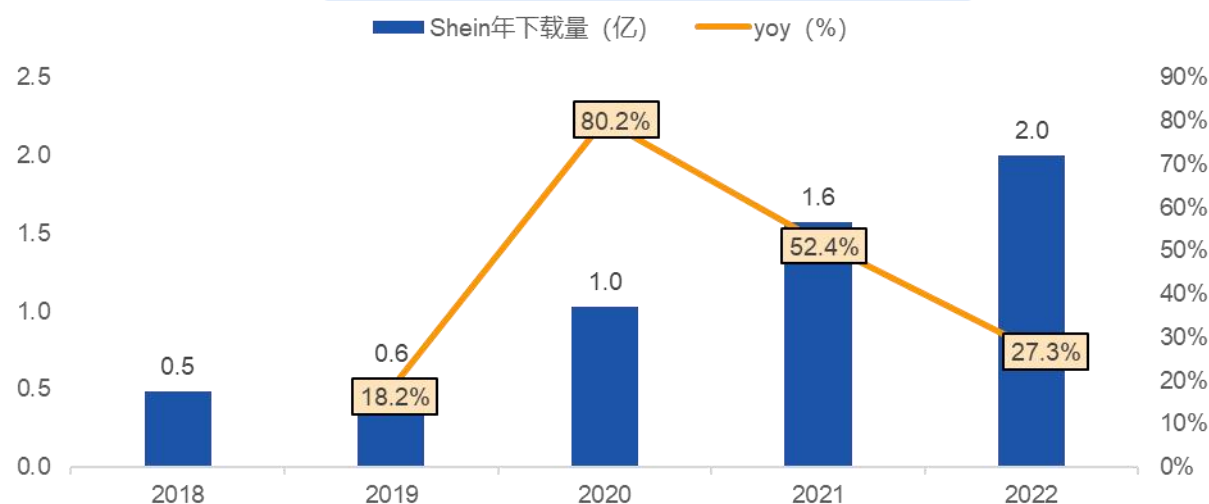


2021年SHEIN销售地域主要分布在欧美地区

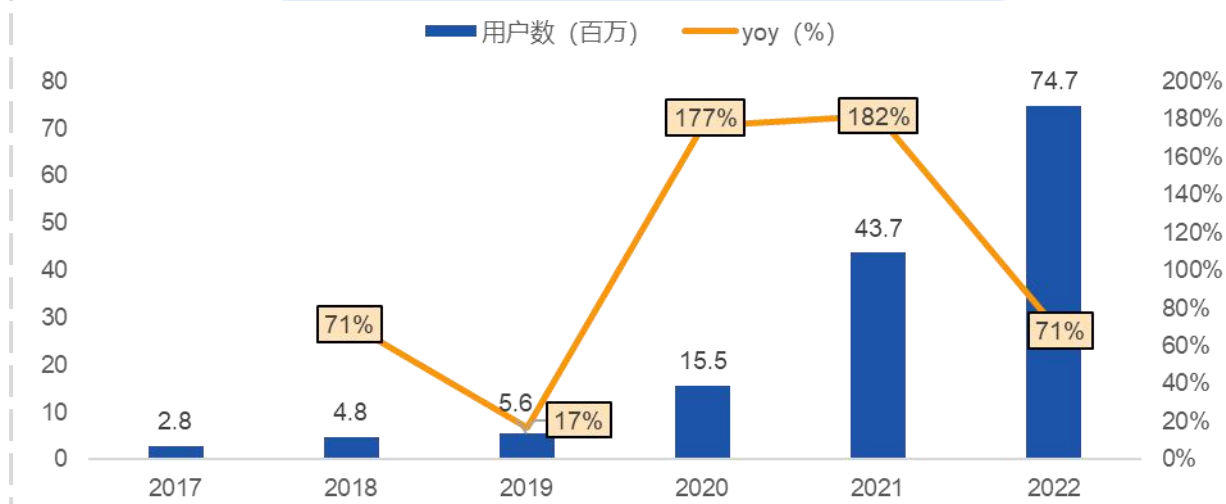


1.4.2 SHEIN 概况：用户数&MAU高增速，年轻女性为主要受众

SHEIN年下载量于2022年突破2亿



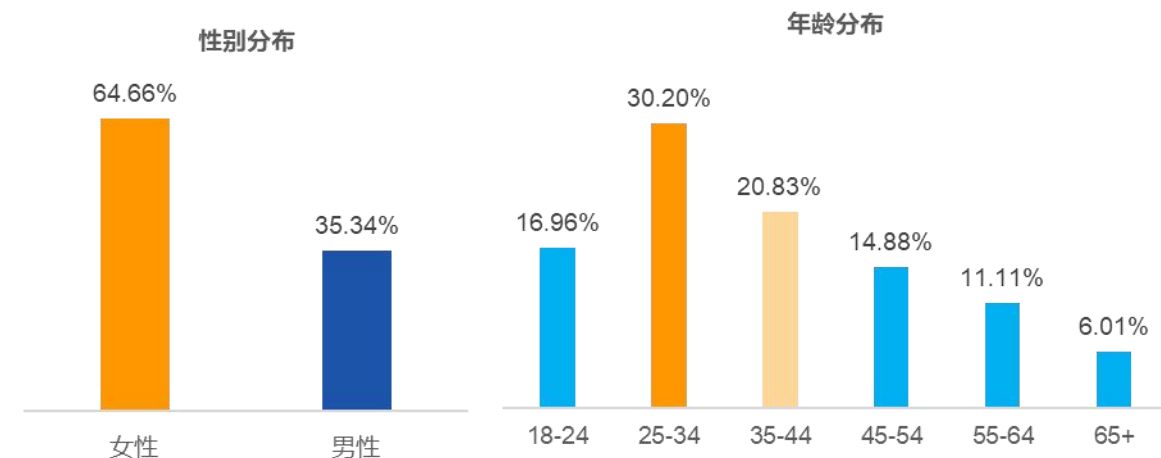
2022年SHEIN用户数增长至约为2020年的5倍



SHEIN的MAU(人)保持高速增长



SHEIN访问者以女性客户为主，集中在25-34岁之间的年轻客户群体



注：数据为Similarweb于2023年11月29日统计SHEIN官网PC端及移动端用户

二. 行业分析：B2C模式成跨境电商主趋势，线上时尚女装占主导

2.1 行业发展历程：出口跨境电商进入全产业链融合阶段

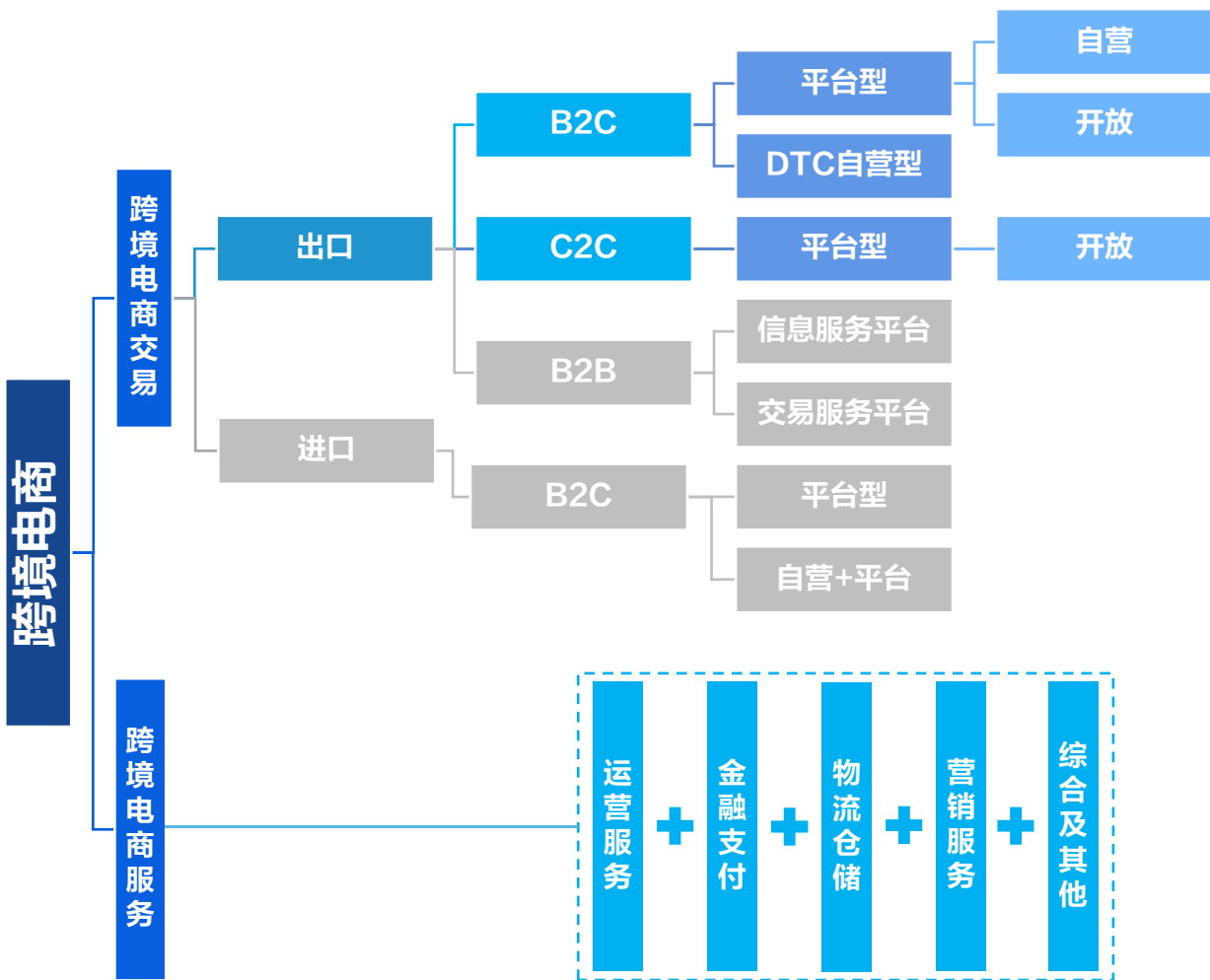
➤ 中国出口跨境电商从最初不涉及线上支付的纯信息平台，发展成为如今全产业链生态圈互相融合的形态。我国跨境电商在20年间经历了从萌芽到成长，从扩展到成熟的四个阶段。当前，大型厂商不断深化供应链能力建设，跨境电商服务生态持续完善，我国跨境电商产业正在加速外贸创新发展进程，已经成为我国外贸发展的新引擎。

图：出口跨境电商发展历程



2.2 跨境电商产业链：平台占据核心位置，服务商分工不断细化

图：跨境电商细分业态



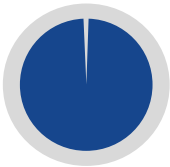
2.3 跨境电商政策：国家持续支持电商发展



政策萌芽期（2004-2007）
政策初步规范电商行业的发展，侧重于规范行业活动



政策发展期（2008-2012）
陆续发布10项政策，涉及监管、支付结算、试点城市等方面的信息，侧重支持引导行业发展

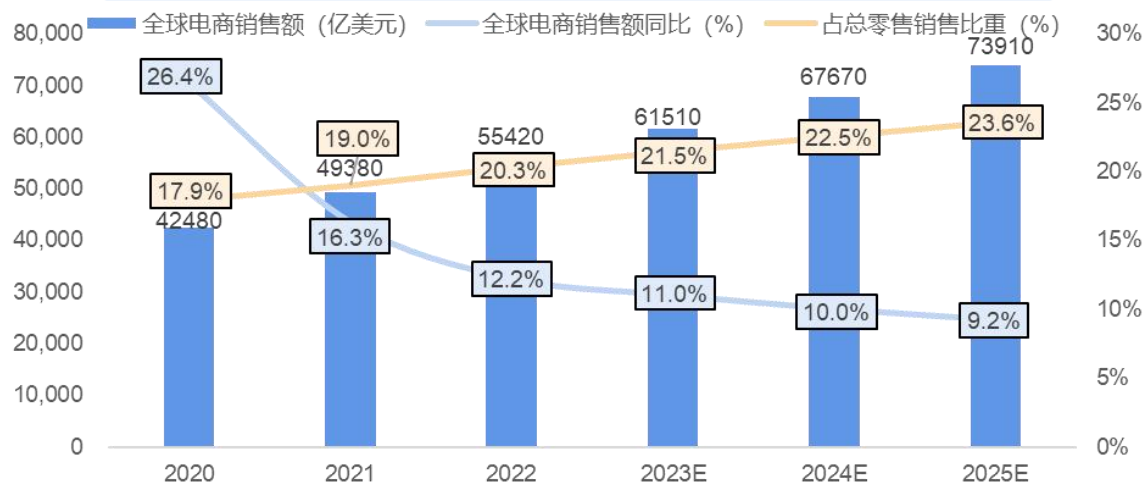


政策爆发期（2013-至今）
集中发布多项政策，主要集中在出口与关税等方面，推动跨境电商向实施层推进

发布时间	发布部门	政策名称	政策解读
2023年4月	国务院办公厅	《关于推动外贸稳规模优结构的意见》	加快对外贸易创新发展， 支持大型外贸企业运用新技术自建数字平台，培育服务中小微外贸企业的第三方综合数字化解决方案供应商 。支持外贸企业通过跨境电商等新业态新模式拓展销售渠道、培育自主品牌
2022年11月	国务院	《关于同意在廊坊等33个城市和地区设立跨境电子商务综合试验区的批复》	同意在廊坊等 33个城市和地区设立跨境电子商务综合试验区
2022年9月	商务部	《支持外贸稳定发展若干政策措施》	出台 进一步支持跨境电商海外仓发展 的政策措施
2022年5月	国务院	《关于推动外贸保稳提质的意见》	加强外贸企业生产经营保障、促进外贸货物运输保通保畅、增强海运物流服务稳外贸功能、 推动跨境电商加快发展提质增效、加大进出口信贷支持等
2022年4月	税务总局、公安部、财政部等	《关于进一步加大出口退税支持力度，促进外贸平稳发展的通知》	强化出口信用保险与出口退税政策衔接、完善加工贸易出口退税政策、 进一步提升退税办理便利程度等
2022年3月	商务部	《关于用好服务贸易创新发展引导基金支持贸易新业态新模式发展的通知》	加大对新业态新模式的投资力度， 支持海外仓、跨境物流等跨境服务体系建设 ，培育数字贸易企业，推动老字号优质服务“走出去”
2022年2月	商务部	《关于加大出口信用保险支持，做好跨周期调节进一步稳外贸的工作通知》	进一步优化出口信用保险承保和理赔条件，强化产品联动， 加大对中小微外贸企业服务保障以及对跨境电商、海外仓等新业态的支持力度
2022年2月	国务院	《关于同意在鄂尔多斯等27个城市和地区设立跨境电子商务综合试验区的批复》	同意在鄂尔多斯市等 27个城市和地区设立跨境电子商务综合试验区
2022年1月	国务院	《关于做好跨周期调节进一步稳外贸的意见》	提出进一步 鼓励外贸新业态发展、缓解国际物流等外贸供应链压力 、加强财税金融政策支持等15条政策措施
2021年10月	商务部 中央网信办 发改委	《“十四五”电子商务发展规划》	推动外贸创新发展，开展跨境电商“十百千万”专项行动、规则和标准建设专项行动、海外仓高质量发展专项行动等， 到2025年，跨境电商等新业态的外贸占比提高至10%
2021年7月	国务院办公厅	《关于加快发展外贸新业态模式的意见》	在全国适用跨境电商B2B直接出口、跨境电商出口海外仓监管模式，便利跨境电商进出口退换货管理，优化跨境电商零售模式进口商品清单； 到2025年，力争培育100家左右的优秀海外仓企业，并依托海外仓建立覆盖全球、协同发展的新型外贸物流网络

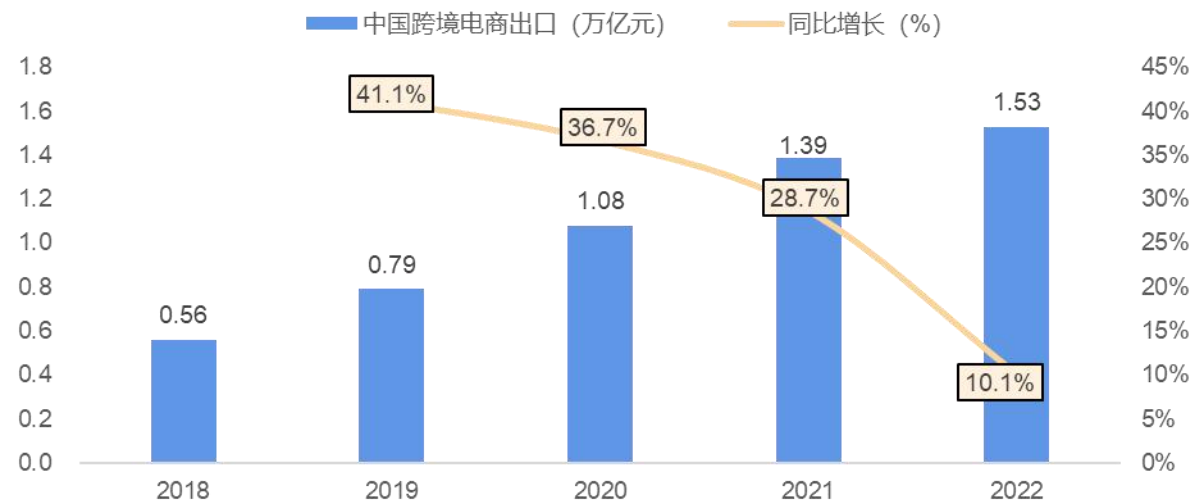
2.4 跨境电商行业：行业规模不断增长，B2C模式占比提升

预计2025年全球电商销售额破7万亿美元，占总零售比重逐年增加

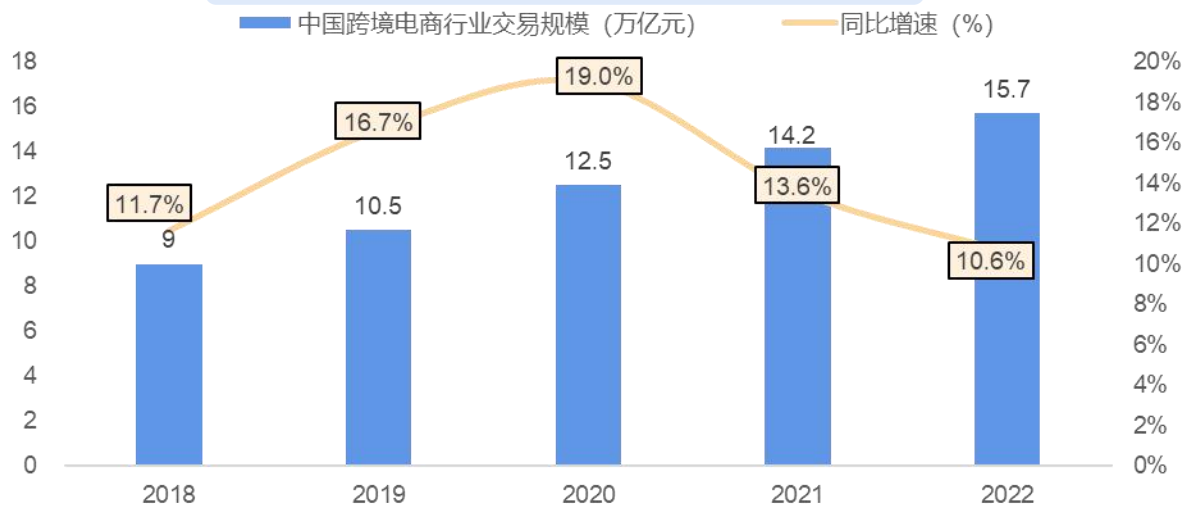


注：eMarketer《2022年全球电商市场预测报告》预测

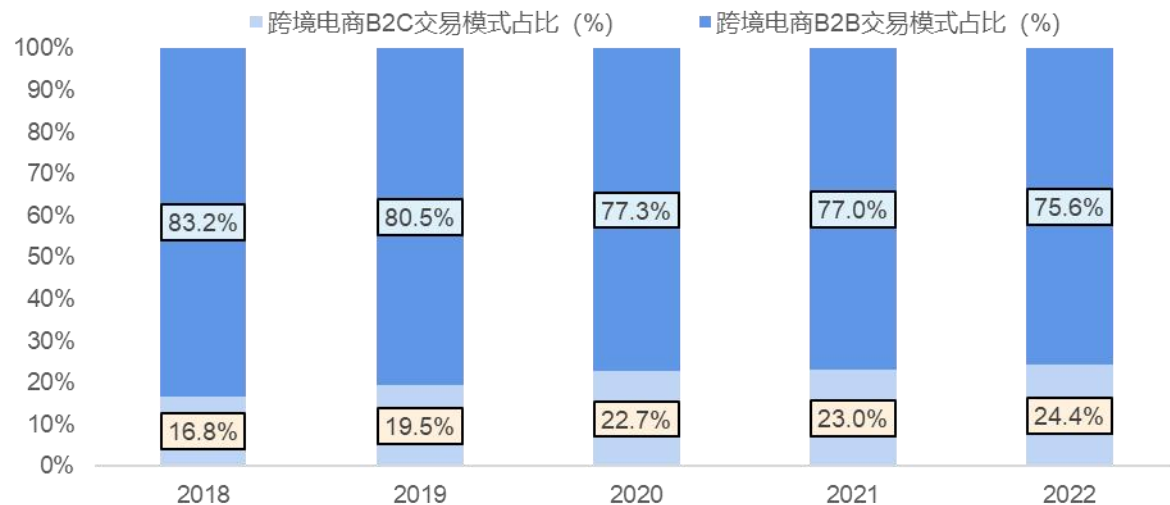
近5年中国跨境电商出口不断增长，2022年达1.53万亿元



中国跨境电商行业交易规模于2022年破15万亿元

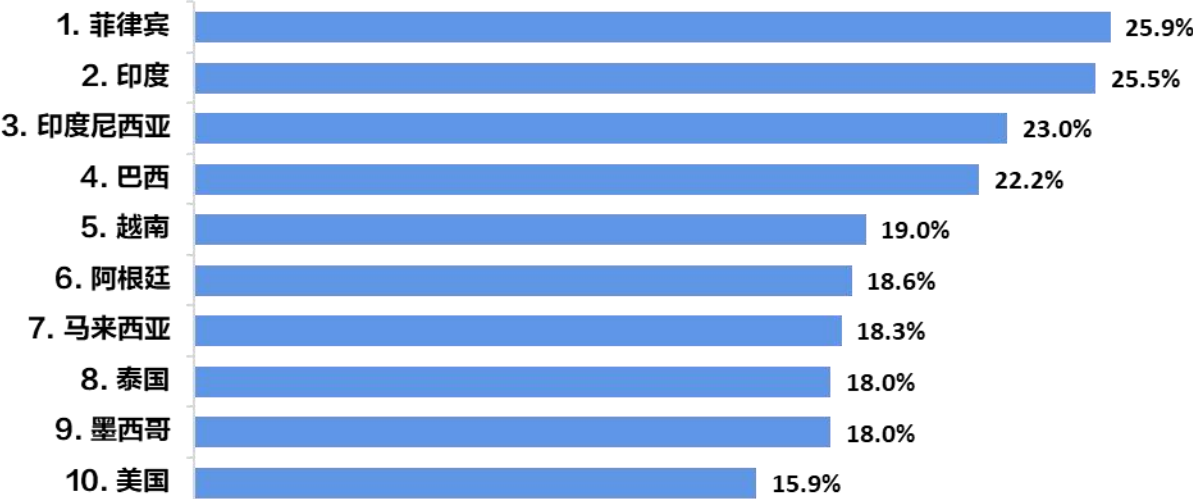


中国跨境电商B2C模式占比逐年提升

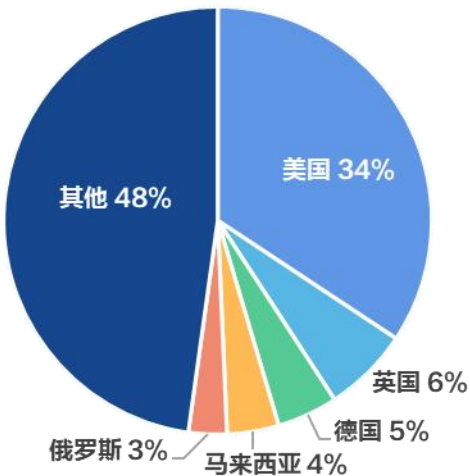


2.5 跨境电商市场：北美、欧洲、东南亚及拉美为中国出海电商热门市场

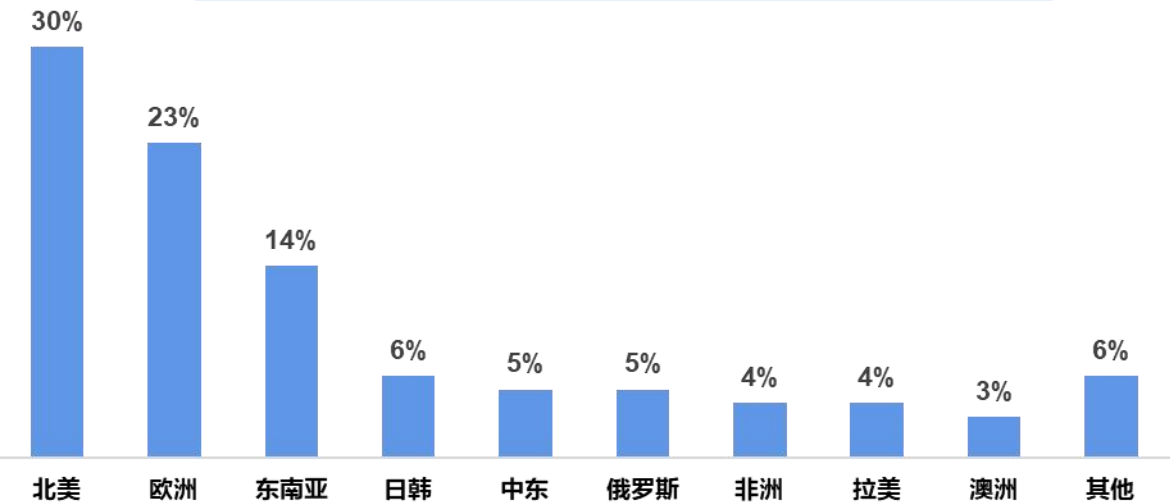
2022年电子商务市场规模增速排名：东南亚及拉丁美洲国家增速排名靠前



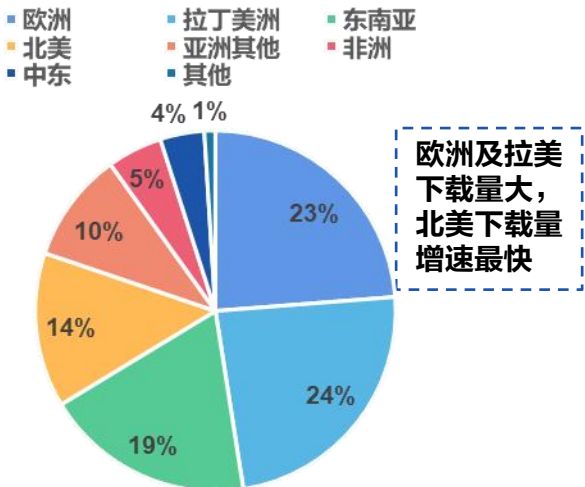
2022年中国跨境电商出口市场占比：美国占比最大达34.3%



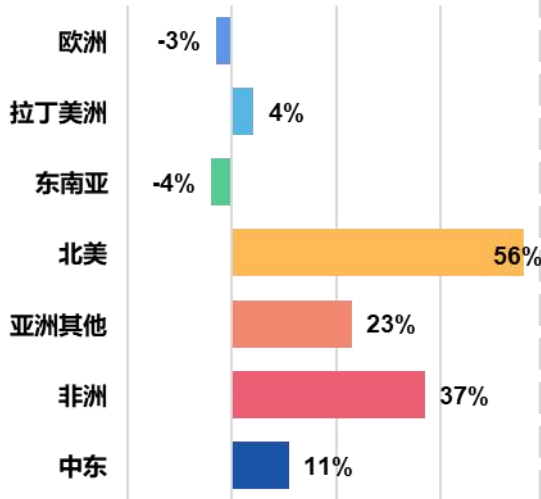
2023年跨境卖家计划布局市场：北美、欧洲、东南亚排前三



2022年热门出海电商下载量市场分布

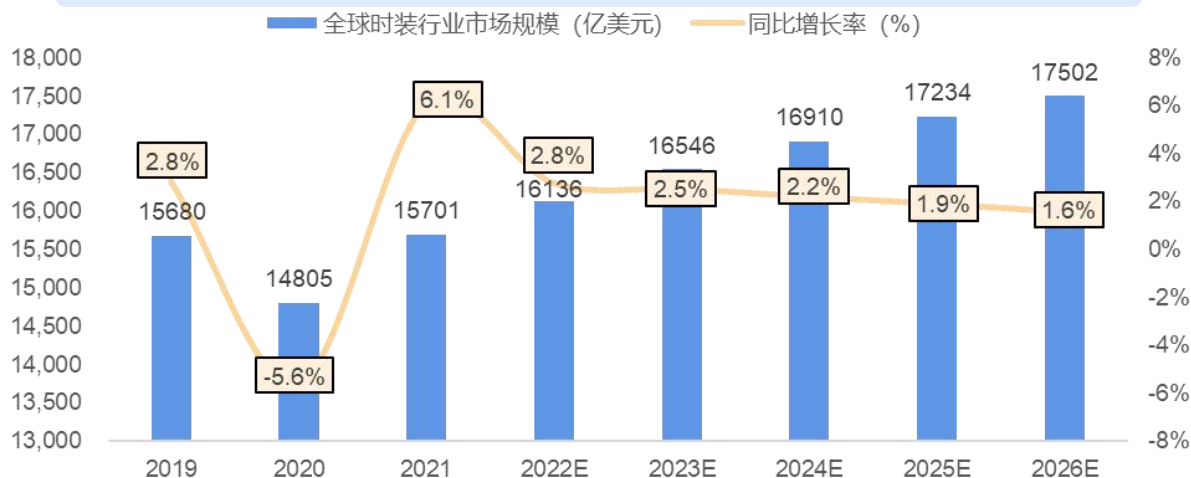


2022年下载量同比增长率



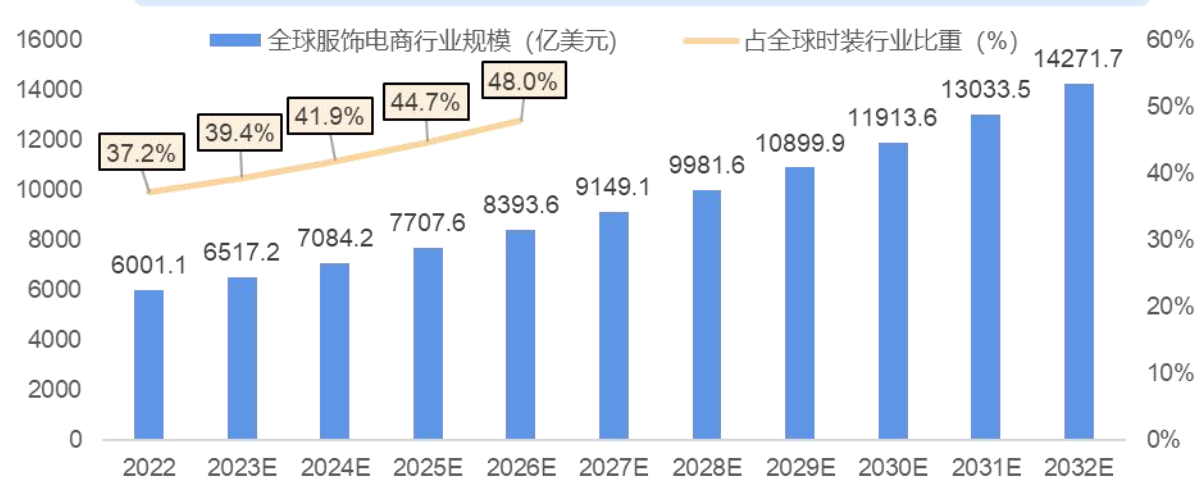
2.6 时装行业：全球服饰电商行业规模不断增长，线上DTC时尚女装占主导

预计2026全球时装行业市场规模达1.8万亿美元，22E-26E的CAGR为2.1%



注：佛若斯特沙利文预测

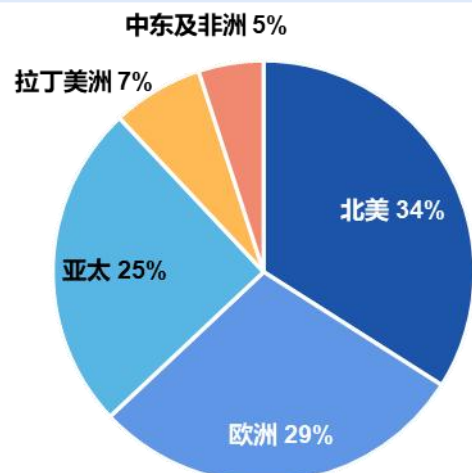
22-25E服饰电商占比逐年上升，22-27E服饰电商规模CAGR达8.8%



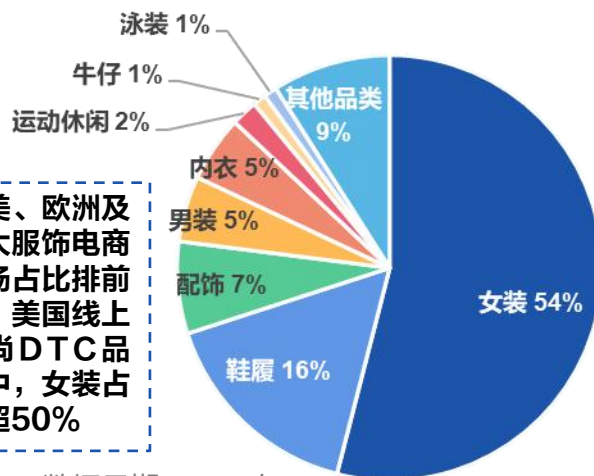
注：Precedence Research预测

服饰电商分地区市场占比：北美占比达34%

美国市场线上时尚DTC品牌品类细分



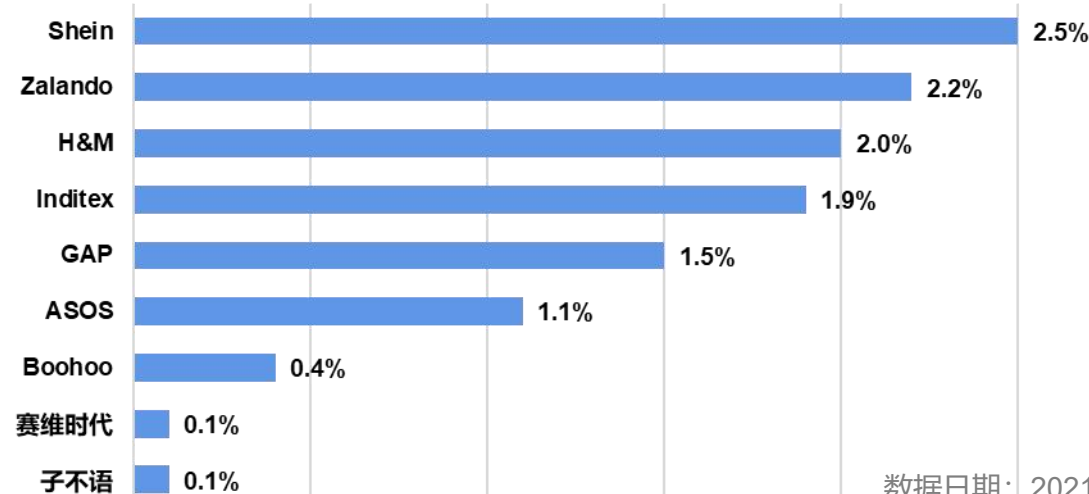
北美、欧洲及亚太服饰电商市场占比排前三；美国线上时尚DTC品类中，女装占比超50%



数据日期：2022年

数据日期：2020年

全球服饰电商头部企业份额占比：SHEIN占比2.5%位列第一



数据日期：2021年

2.7 快时尚行业：以年轻人为主要客群，快速响应顾客时尚消费需求

服装行业三大特色市场：快时尚、奢侈品、运动鞋服

快时尚

ZARA

UNIQLO

SHEIN

- **快速设计**：注重时尚度与流行度
- **快速采购**：服装分季到七八季，注重工厂短期交付能力
- **快速制造**：注重对市场快速反应
- **快速物流**：对物流速度要求很高

奢侈品

HERMÈS
PARIS

LV
LOUIS VUITTON



- **供给稀缺**：客观稀缺性：小批量生产；主观稀缺性：消费者认同与品牌营销
- **工艺繁杂**：复杂的手工制作与专业的技术要求
- **质控严格**：对产品质量品质要求极高

运动鞋服

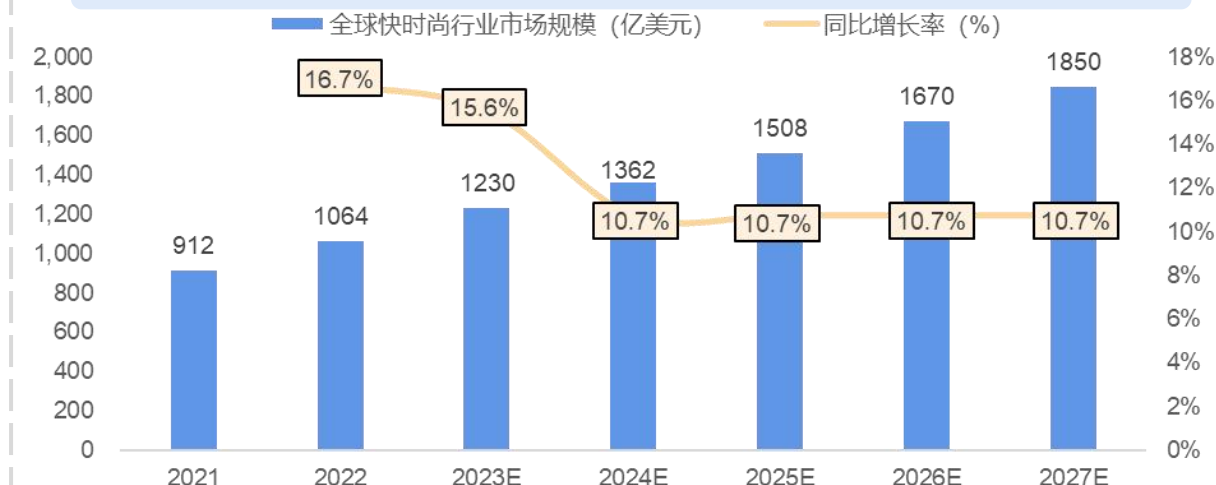
adidas
EQUIPMENT



ANTA

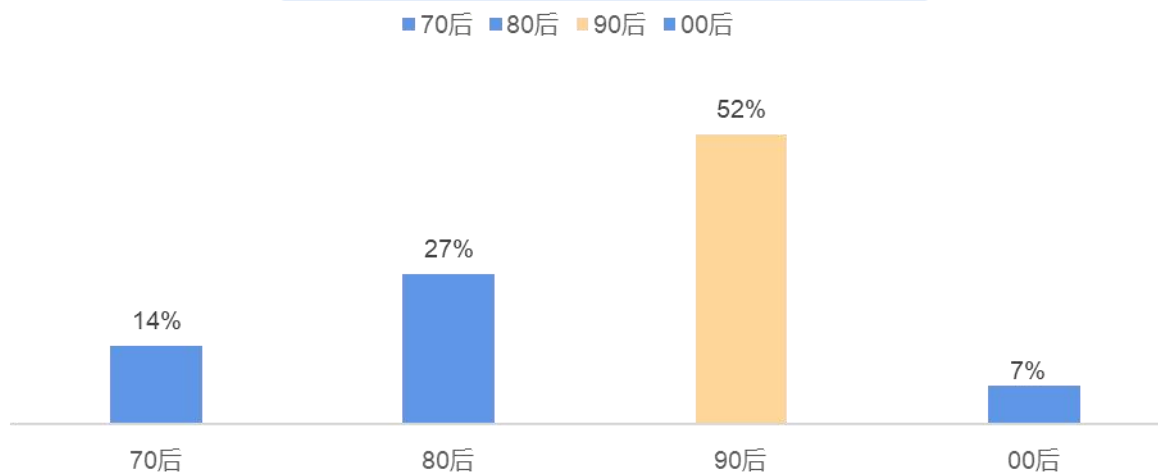
- **产品功能性**：更加侧重产品面料的功能性与技术性
- **高水平研发**：运动品牌的面料研发投入较高
- **大规模生产**：单个品类生产规模较大
- **市场格局稳定**：运动品牌集中度较高

预计2027年全球快时尚行业规模达1850亿美元，2022-2027E的CAGR为11.7%



注：Statista预测

快时尚消费人群画像：年轻人为主要客群



数据日期：2023年

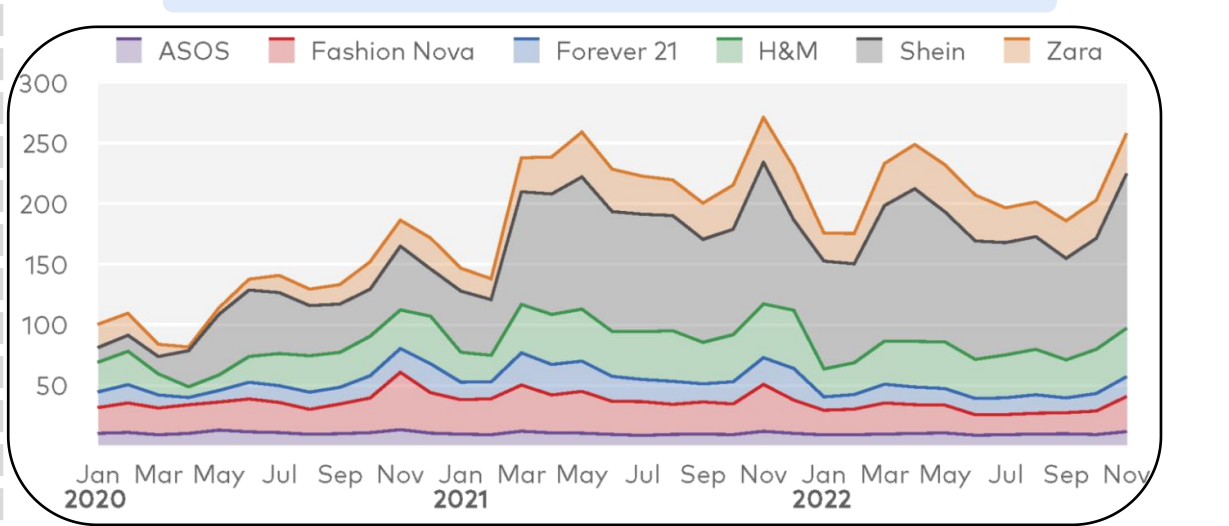
2.8 快时尚行业格局：独立站卖家涌现，北美及欧洲成快时尚出海主要地区



表：全球时尚服装电商主要经营模式及代表

类型	头部品牌	国家	简介
独立站	SHEIN	中国	中国跨境电商B2C电商龙头，深耕女性快时尚
	Zaful	中国	环球易购旗下服装电商独立站，聚焦时尚服饰
	ASOS	英国	英国快时尚服饰、珠宝、美妆产品线上零售商，已于伦敦证券交易所上市
传统品牌	ZARA	西班牙	全球领先的快时尚品牌，全渠道布局，全球线下连锁店超两千家
	H&M	瑞典	1947年创立，主要经营销售服装和化妆品
第三方平台	子不语	中国	2011年成立，主要通过亚马逊、速卖通等平台向全球销售流行服饰

美国主要快时尚公司指数化收入：SHEIN及Zara收入位列前茅



注：将2020年1月于美国收入作为基期100

表：2022年快时尚品牌出海概况

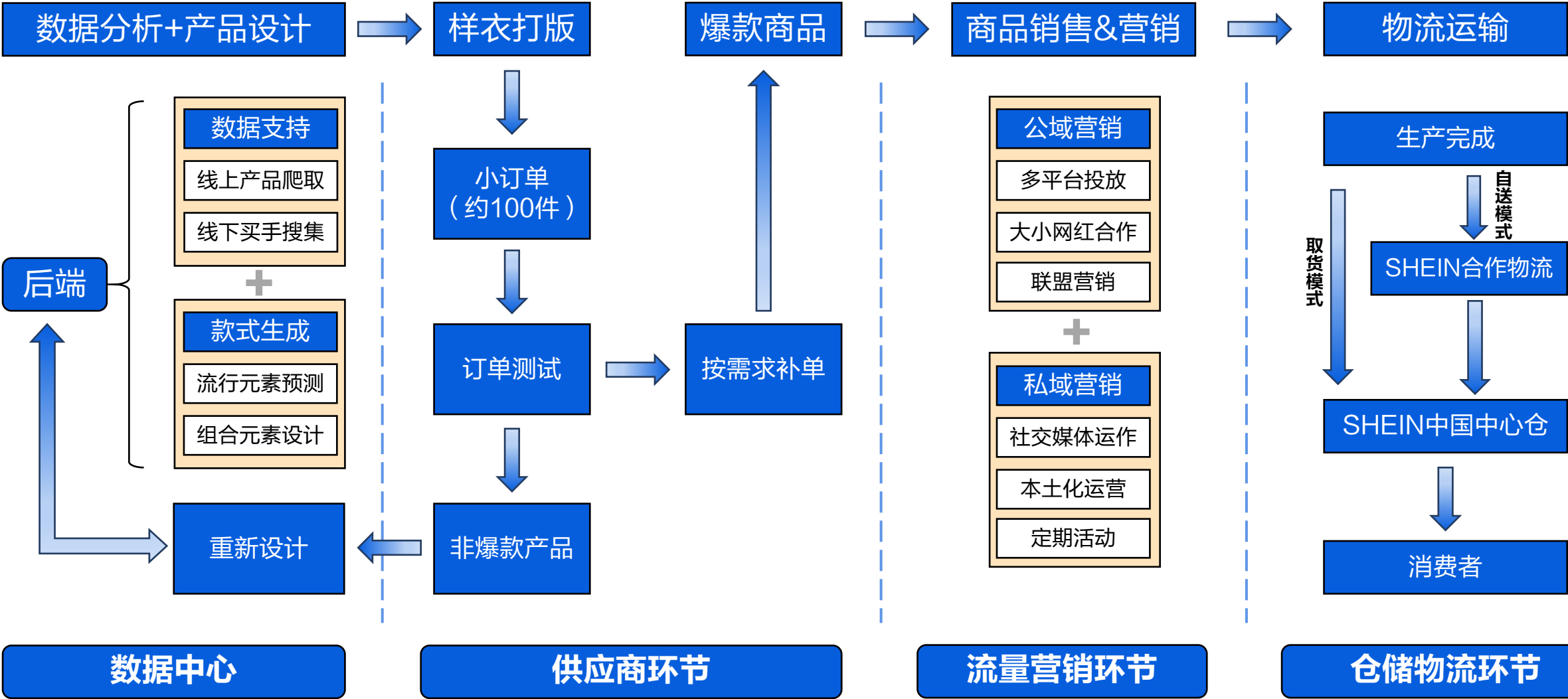
名称	创立时间	定位特色	价格区间	主要地区	营销渠道
SHEIN	2008年	时尚女装	10-30美元	北美、欧洲	Google Facebook YouTube Instagram
Temu	2022年	时尚女装、家居	约28美元	北美、欧洲	Google Facebook YouTube Instagram Facebook
AllyLikes	2021年	时尚女装	20-40美元	北美、欧洲	Instagram YouTube TikTok
Halara	2020年	运动休闲	20-40美元	北美、欧洲	Facebook Instagram YouTube TikTok
Cider	2020年	时尚女装	15-50美元	北美、欧洲	TikTok Instagram Pinterest 自建社区Cidergang
Urbanic	2019年	服装/饰品/家居	约17美元	印度、巴西等新兴地区	Facebook Instagram YouTube
Cupshe	2015年	DTC泳装	20-40美元	北美	Facebook YouTube Pinterest
PatPat	2014年	母婴童装	8-12美元	北美	Facebook YouTube Pinterest Instagram
Zaful	2014年	泳装/快时尚	45美元	北美、欧洲	Facebook Instagram YouTube TikTok
Lilysilk	2011年	真丝服饰/家居	50-279美元	北美、欧洲	Facebook YouTube Pinterest Instagram Reddit

2.9 出海快时尚竞争格局：巨头入场，竞争加剧

	TEMU	SHOPEE	SHEIN	TIKTOK
上线时间	2022年9月	2015年	2012年	2017年5月
所属公司	拼多多	Sea Limited	Shein	字节跳动
商业模式	类自营模式	平台模式	自营模式为主，今年5月启动平台模式	/
盈利来源	购销价差	平台佣金、广告费、物流等增值服务费用	购销价差为主	广告费为主
目标市场	北美站为首站	东南亚、中国台湾、拉丁美洲为主	欧美、中东、东南亚	东南亚市场
目标客群	注重高性价比的人群	注重高性价比的人群	年轻女性	18-24岁的年轻人群体
主要品类	女装、日用品类为主	电子、快消、生活、时尚等品类	时尚女装品类为主	美妆、时尚、食品、电子产品等
用户人数	截至23年4月0.7亿	截至23Q3为2.2亿	截至23年12月0.9亿	截至23Q3为16亿
供应商模式	类自营模式	无货源模式	小单快返	“全托管”模式

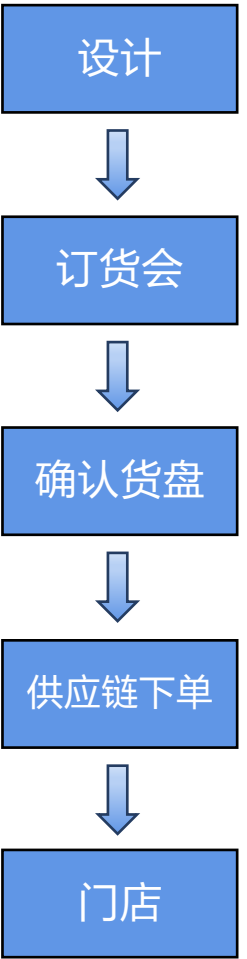
三. SHEIN优势：柔性供应链+高频上新&性价比+公私域营销，构筑品牌增长护城河

柔性供应链支持下的下单快返模式



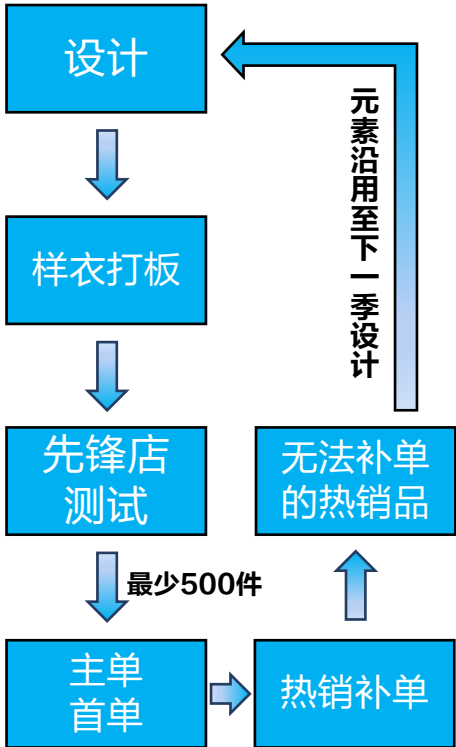
3.1.1 供应优势：小单快返缩短上新周期，按需生产优化存货周转

传统品牌



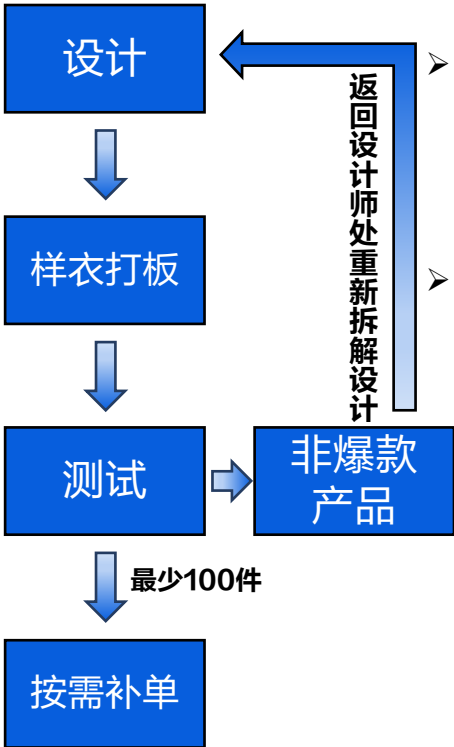
周期: 6-9月

ZARA



周期: 14天

SHEIN

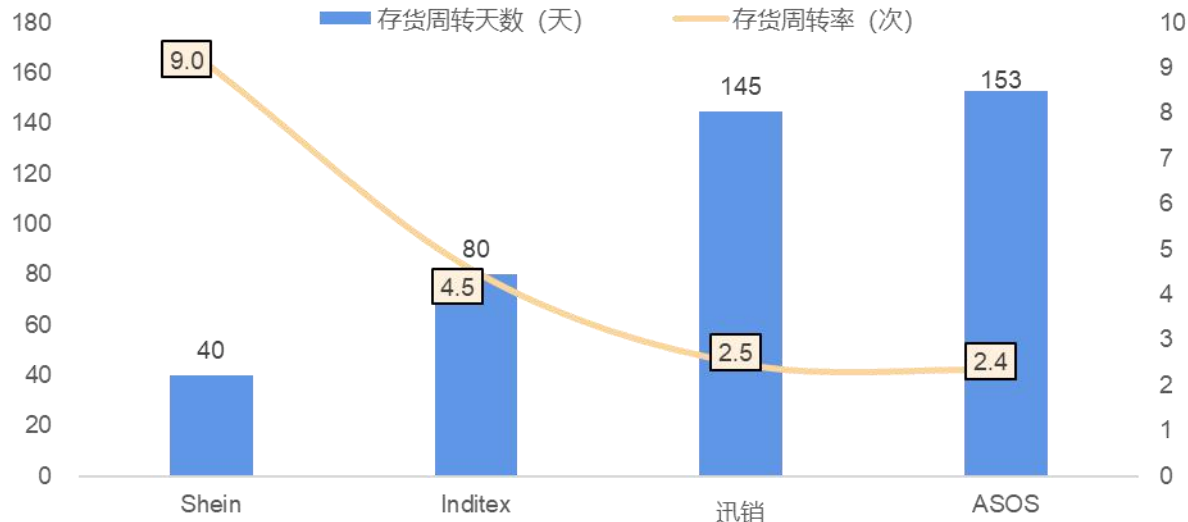


小单快返

周期: 7天

- **小单快返缩短上新周期。**SHEIN依托面向客户的网站提供个性化产品推荐，基于购买量、收藏量等反馈快速决定SKU的返单深度，基于其高效的小单快返供应链，SHEIN将上新周期缩短到7天，而ZARA的上新周期为14天，传统服饰品牌为6-9个月。
- **大量测试提升爆款概率。**SHEIN一次可生产并测试100件，ZARA最少为500件，同样生产3000件衣服测试市场反应，ZARA只能测试1至6个款式，而SHEIN可以测试30个款式，这意味着SHEIN压中爆款的概率更高。2018年SHEIN的商业计划书显示，SHEIN爆款率达50%。
- **按需生产减少库存压力。**SHEIN在网站上架图片后迅速跟进反馈，产品测试成本更低，凭借这种按需生产的模式，SHEIN成功压缩了库存成本，库存周转仅40天左右，SHEIN的未销售库存占比降低到了个位数，有效减少了库存成本和浪费，对比同行，2022年ZARA母公司Inditex库存周转天数为80天。

图：FY2022快时尚公司存货周转对比：SHEIN库存周转天数仅40天



3.1.2 供应优势：基于小单快返选择高效供应商

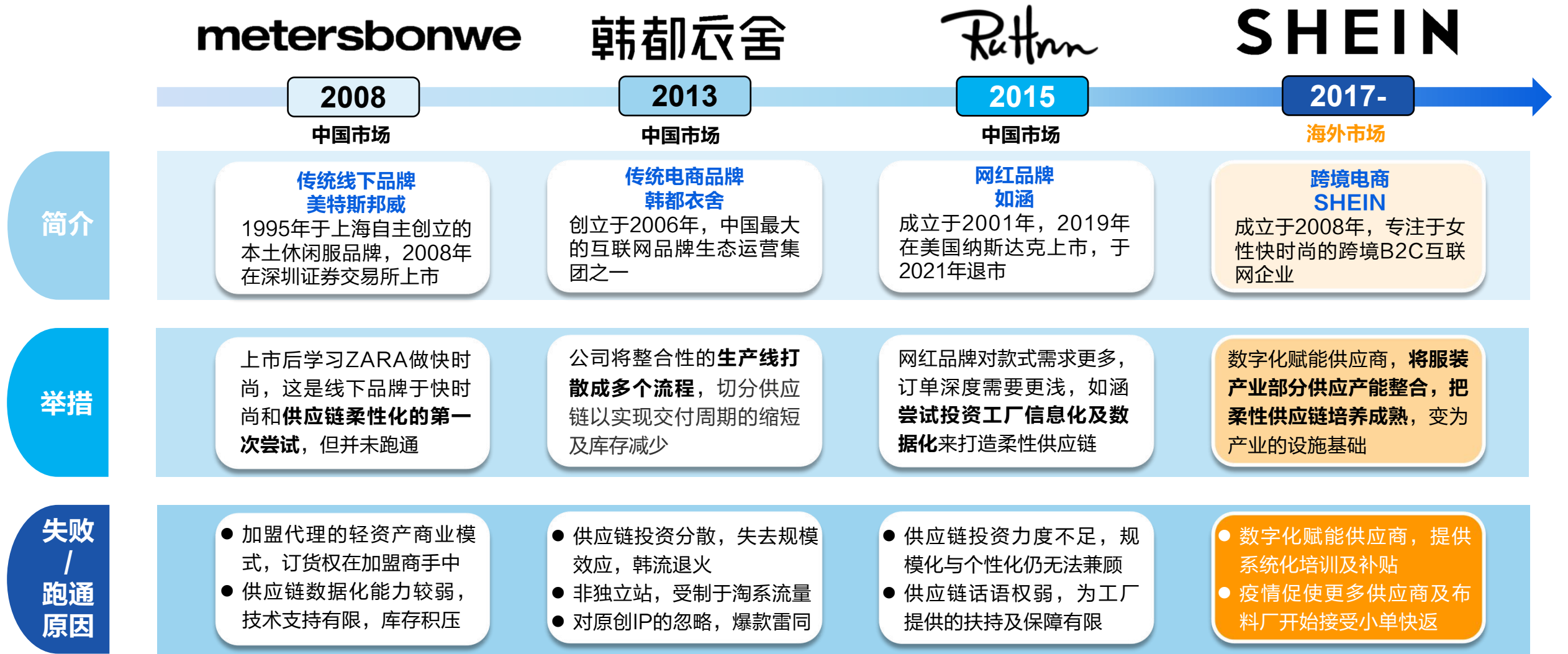
SHEIN合作细则

合作类目	服装类目（男装、女装、童装）目前以供应商提供货品， 采购的形式进行合作 ，即供货合作
下单模式	SHEIN 全品类供货合作均为小单快返 （可接受首单100-200件，根据销售情况持续配合做返单），具体的单量根据品类和款式决定
合作要求	与SHEIN进行供货合作， 无需保证金、无需申请费、无需合作费、无需推广费、无需提供销售佣金、无国际物流费
结款周期	新供应商 平均结款周期为月结 ，结款周期随合作深度及供应商评级调整，最短可进行周结
生产规模	自有或长期合作工厂 生产面积1000平以上，有一定的外单经验 ，熟悉外贸订单的质量要求，有完整的生产环节和尾部管理，能配合小单快返，能配合验厂；配置专职跟单1人以上
供应商考核	急采发货及时率、备货发货及时率、次品率、上新成功率。季度考核（采购金额得分占 60%，KPI 指标得分占 40%）决定了供应商层级。在 S、A、B、C、D 五个级别（处于考核期的供应商为 N 级）中，排名 D 级（低于 60 分）末位的 30% 供应商将淘汰

三大自营合作模式	FOB	OEM	ODM
合作模式	商家生产管理能力强，SHEIN提供纸样和样衣，工厂包工包料生产（指定面料档口）	商家看图打版能力强，SHEIN买手/设计师给款，供应商看图打版并生产	商家开发设计能力强，SHEIN买手选款，供应商配合SHEIN进行产品开发并打版生产
合作对象	工厂	工厂、工贸一体等	工厂、贸易商、工贸一体等
合作要求	珠三角地区优先、工厂管理能力强、常规女装男装童装线面积2000m²，品牌线面积1500m²，专项品类面积1000m²以上，具备营业执照，工厂有二次工艺配套最优	看图打版能力强，工厂管理规范，质量管理健全，需要核价	自主开发能力强，有自主拍摄能力，保障生产力和产品质量
合作特点	包工包料、小单快返、单量稳定	包工包料，小单快返，单量稳定	小单快返、自主备货、接受订单制/现货制
货期	7-18天，100-500件小单快返	7-11天	10-15天

3.1.3 小单快返跑通分析：SHEIN基于数字化供应链脱颖而出

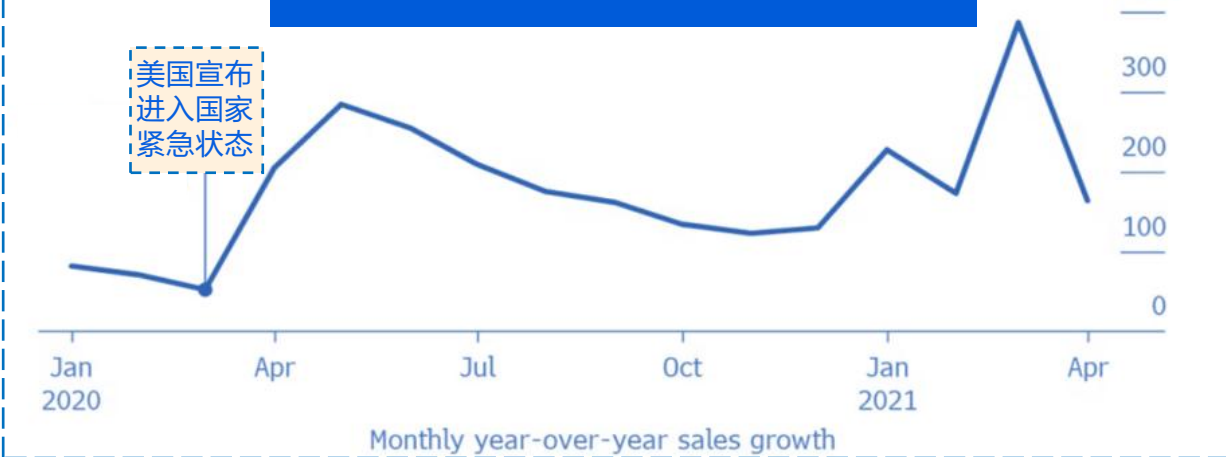
➤ **持续的数字化投入+“天时”，SHEIN小单快返成功跑通。**我国柔性供应链最早出现于2008年，后续总共经过4轮发展尝试。以往制衣厂是先交定金的订单模式，大多不愿做小单快返，20年疫情开始后，外贸业务基本停滞，广州制衣厂与布料厂为了生存，均选择配合SHEIN的小批量出货测试。SHEIN坚持对供应商进行数字化投入，同时为吸引供应商做小单快返，SHEIN也为供应商提供补贴政策与系统化培训，将服装产业供应产能整合，成功将柔性供应链培养成熟。



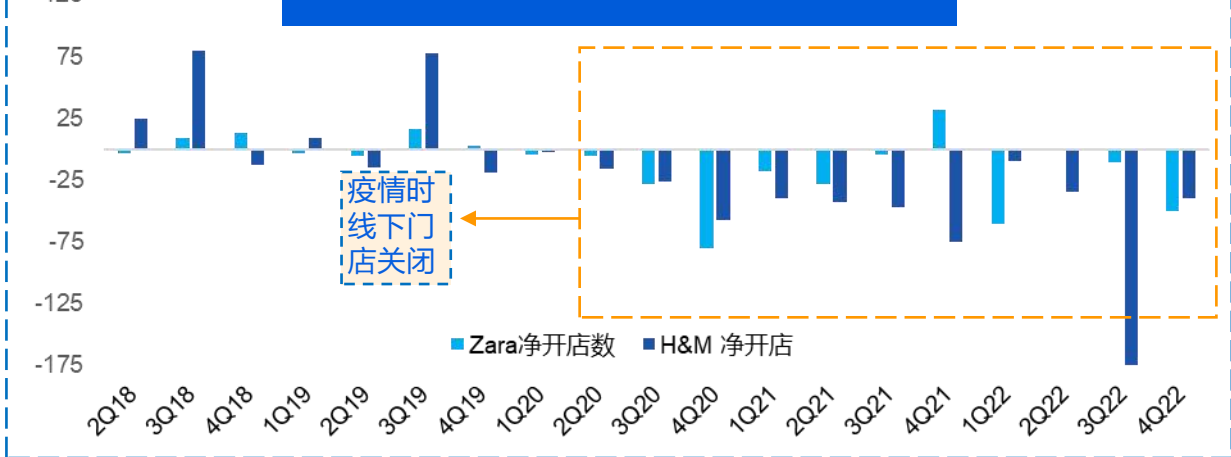
3.1.4 SHEIN 增长之“天时”：传统快时尚受疫情冲击，SHEIN 基于线上布局迎来高增

➤ **传统线下快时尚品牌受疫情冲击严重，SHEIN 基于线上布局持续高增。**2020年初疫情爆发后，美国服装鞋履市场规模下滑超20%，以线下销售为主的传统快时尚品牌受影响严重，ZARA及H&M于1Q20-4Q22期间净关店数分别为257/566家，20年迅销及Inditex营收亦同比大幅下降。疫情期间，人们购物习惯逐渐从线下转为线上，SHEIN凭借线上布局+性价比+高SKU，满足了海外大众群体及价格敏感消费者的需求，2020年收入同比增长211%。

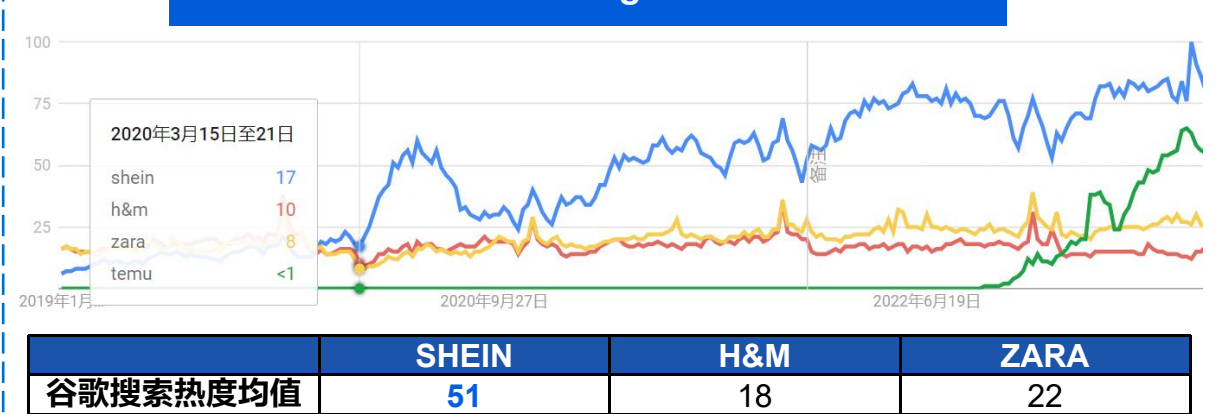
图：SHEIN在疫情期间于美国销售额快速增长



图：ZARA与H&M疫情期间门店数量下滑

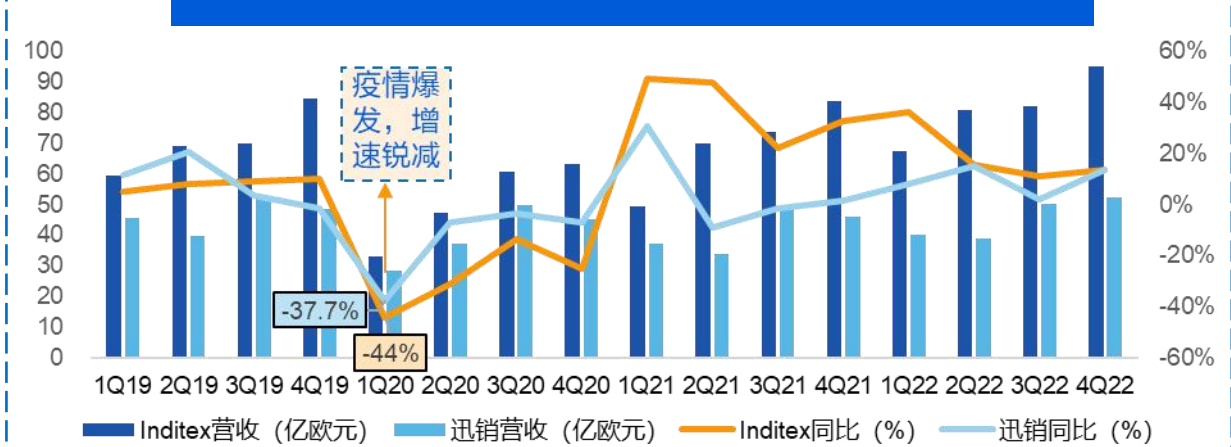


图：疫情期间美国用户于Google上对SHEIN搜索突增



数据日期：2019年1月1日-2023年11月1日；热度值越高代表搜索越多，满分为100分

图：ZARA与优衣库母公司于疫情爆发后，营收同比大幅下降



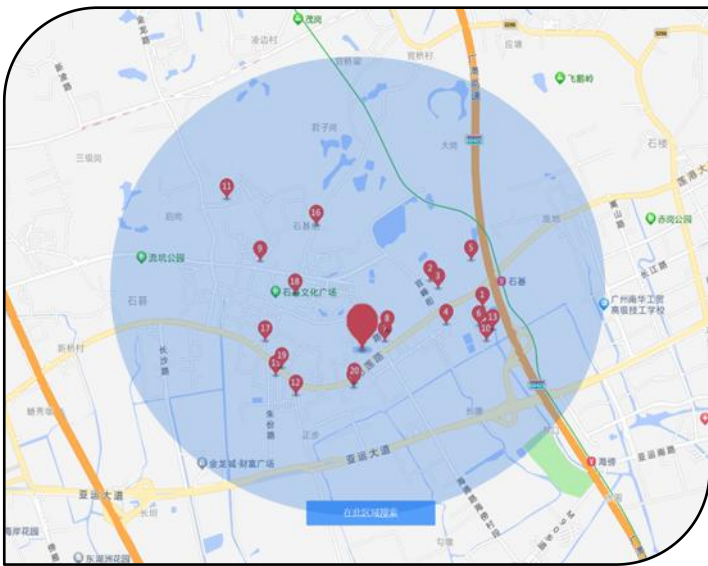
3.1.5 SHEIN 供应之“地利”：背靠高效协同产业链，缩短与厂商距离降本增效

➤ **背靠丰富产业链资源，深入供应商区域降本增效。** SHEIN总部及供应链中心位于广州市番禺区，制衣订单亦分散于番禺区的中小型制造工厂中。服装产业是番禺区传统优势产业，据广州商务显示，截至2022年10月，番禺区有超3.4万家服装企业，其中有7281家为服装制造企业。SHEIN能够触达的中国供应商数量在1000+，其中围绕SHEIN在广州番禺设工厂的核心供应商约有300-400家，根据高德地图显示，SHEIN总部附近分布着大量服装厂。传统快时尚品牌ZARA母公司Inditex的工厂近年也呈集群化分布，近四年总部附近工厂比例均在50%左右。SHEIN将办公室位置设在核心厂商中心，提高了信息传输效率及透明度，进而降低了对供应商的管理成本和交易成本。

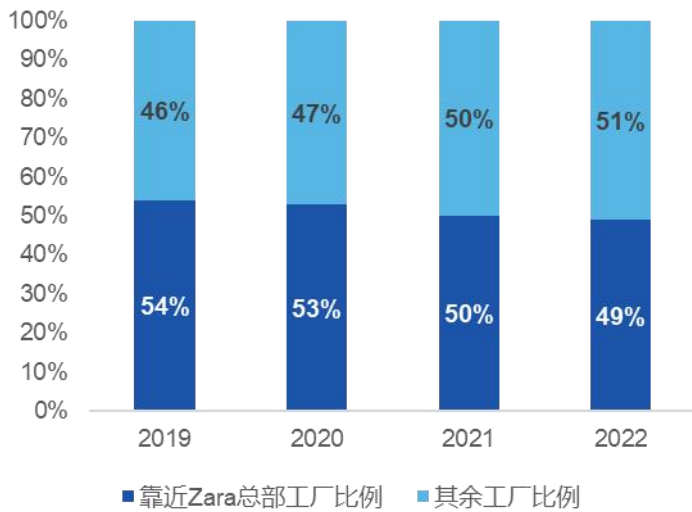
图：广州市番禺区SHEIN供应链中心



图：SHEIN供应链中心附近工厂集群化



图：ZARA母公司近50%工厂位于总部附近



靠近ZARA总部工厂范围为：西班牙、葡萄牙、墨西哥、土耳其

3.1.6 SHEIN供应之“人和”：小单快返直击商家痛点，专项政策扶持供应商

- 货期短、无库存压力，小单快返模式直击中小工厂痛点。**SHEIN根据大量中小型供应商特点，后端柔性供应链采取小单快返模式，订单多为100-500件/单的小批量订单，此后根据前端反馈进行大规模返单，大幅度减轻供应商库存压力。此模式下，SHEIN建立了强大供应生态体系，FOB模式、ODM模式、OEM模式供应商货期分别为7-15、10-15、9-18天，极大提高供应商生产效率。
- 补贴优惠、指导生产，全方位赋能供应商。**SHEIN打造全方位供应商培养机制。补助方面，为新商家提供利润补贴、运费补贴、额度支持、款项减免四大扶持机制，入驻成本低。生产方面，SHEIN云工厂辅助工厂进行面料采购等生产过程，同时，移动端GMP打造商家学习平台与库存管理平台，为商家提供一手咨询与实时经营状况，结合现场培训交流，线上线下指导供应商高效运营。

表：SHEIN为供应商提供全方位的支持

账期优势	供应商交货到结清货款约15天，最快7天回款，行业均值90天
资金优势	月度结算，结账准时，无需保证金、入驻费
系统培训	专人对接、系统跟单，强大的培训赋能团队
生产辅助	数十家面辅料合作资源，助力供应商完成生产
管理辅助	移动端GMP系统数字化订单流程指导生产

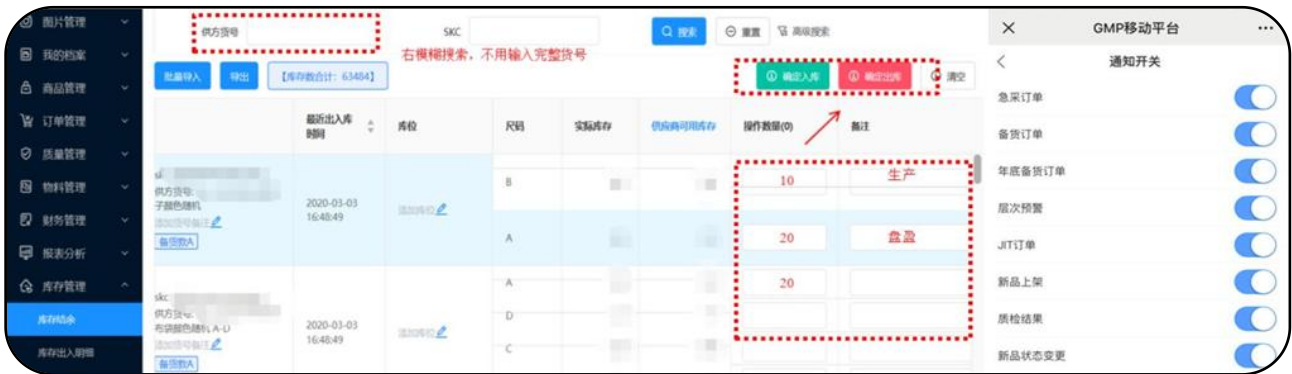
图：GMP学习平台充分赋能供应商



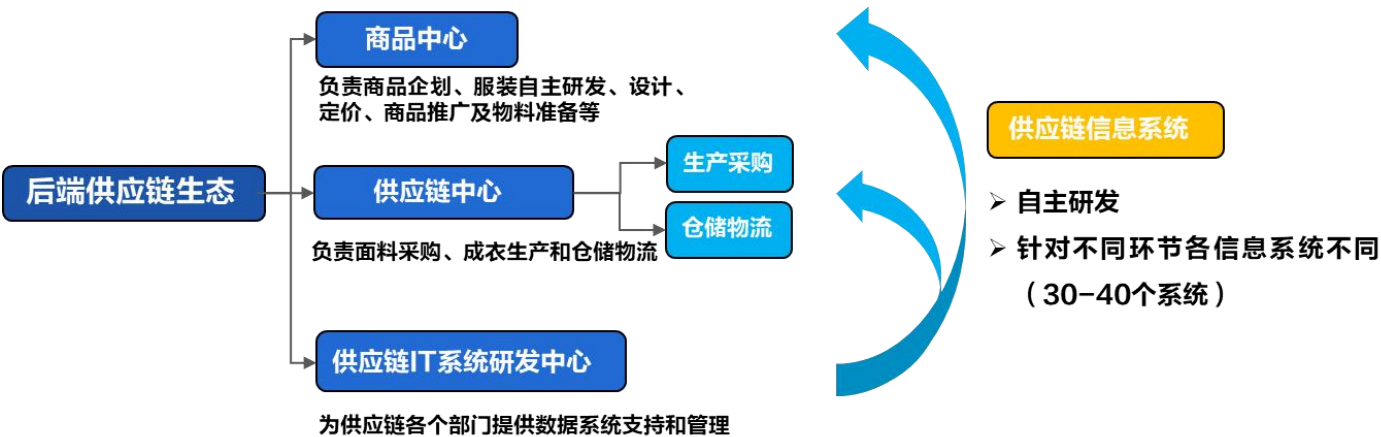
3.1.7 供应优势：后台数据系统支持，不断创新迭代

➤ 后端系统不断完善，大幅改善供应商生产效率。SHEIN自主研发并投入建设供应链数字化管理系统，将全部供应商接入并进行集中化管理，实时追踪各工厂生产进度、订单处理情况等，大幅改善供应商生产效率，实现上下游信息互通的同时，也为后续帮助供应商清理冗余库存做前期布局。SHEIN后端供应系统分为商品中心、供应链中心及IT研发中心，且针对不同环节开发了30-40个系统，后端供应体系的完善为供应商持续赋能，不断提升生产效率。

图：SHEIN为供应商提供GMP库存管理系统



图：SHEIN后端供应链体系



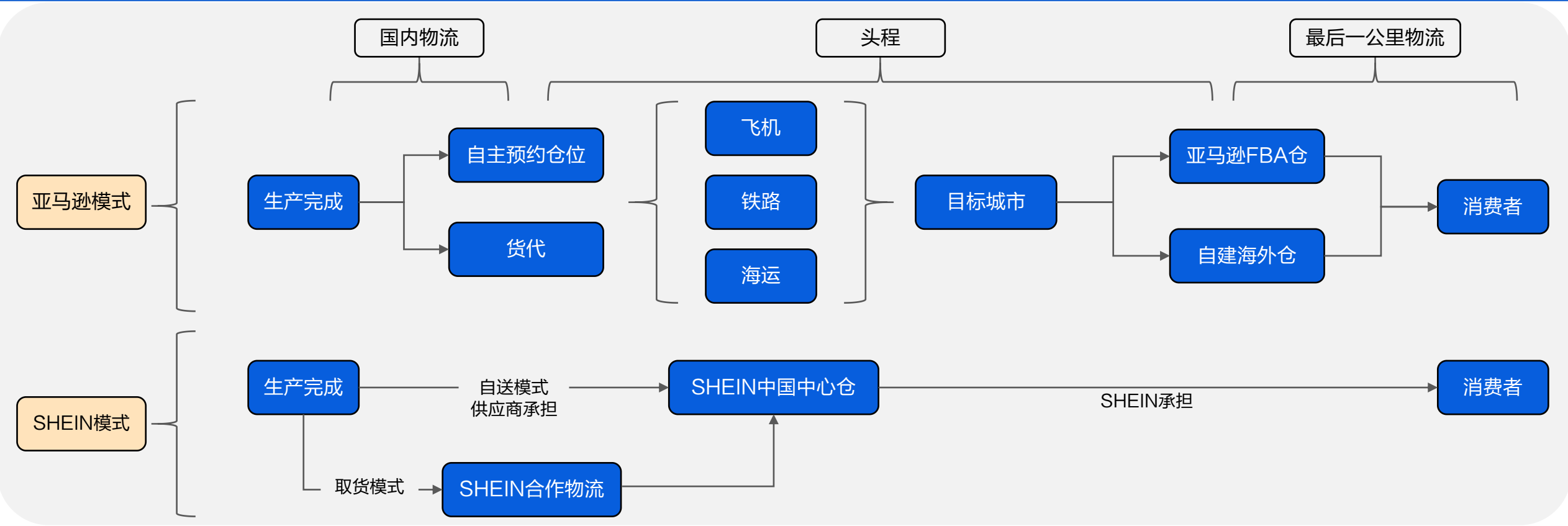
表：SHEIN发表的专利

方向	专利名称	申请日期
数字化	基于需求管理工具的上线清单检查方法、系统以及介质	2023.01
	基于可配置领域事件的订阅发布方法、系统以及介质	2022.12
	一种支付路由方法、装置、设备和存储介质	2022.07
	评价图像分类方法、装置、计算机设备及存储介质	2022.07
	一种对用户屏蔽Web框架的云应用引擎部署方法、装置、设备和存储介质	2022.05
	一种跨境电商销量预测方法、装置、设备和存储介质	2022.03
仓储物流	基于动态阈值的物流管理方法、系统、设备及介质	2023.06
	一种基于亚马逊FBA仓库的补调货方法、设备和存储介质	2022.04
	一种基于优先队列的商品召回方法、装置和存储介质	2021.11
	一种基于包裹聚类 and 库位推荐的拣货波次规划方法	2021.08
	一种利用巷道浓度与最小化集合覆盖的波次规划方法	2021.08

3.2.1 仓储物流：建立中心仓储推动运输流程简化+供应商送货成本降低

➤ **建立中心仓储推动运输流程简化+供应商送货成本降低。** SHEIN为供应商提供了两种端到端的国内物流方式。第一种供应商可以选择将货物就近送往指定地点，合作物流取货后将会送往SHEIN中心仓；第二种方式是，供应商将货物自主送往SHEIN中心仓。按照**SHEIN模式**，**供应商/品牌方只需要承担产品成本、货物从工厂到SHEIN中心仓的成本两大块即可**，跨境物流中的运输费用则全部由SHEIN承担，有效降低供应商成本，且SHEIN供应链中心位于大部分供应商所在的广州番禺区，进一步缩短了配送距离。而**亚马逊头程物流成本则占比较大**，部分甚至占产品采购成本的一半以上。

图：SHEIN中心仓储简化跨境运输流程，供应商仅需承担工厂至中心仓运输成本



3.2.2 仓储物流：深化物流供应链合作，集中化规模运输提升议价权

- **深化运输供应链合作，集中化规模运输提升议价权。**据百晓网数据显示，截至2022年，SHEIN在全球已拥有200多家物流和供应链合作伙伴，且包机数量在业内名列前茅，公司拥有佛山、南沙、比利时、美东、美西、印度6大物流中心和洛杉矶、列日、马尼拉、迪拜、孟买、义乌、南京7个客管中心。国内中心仓的集中运输亦使得SHEIN有更多的货物体量，从而在跨境物流端拥有更多议价权。从退货时限来看，Zaful商品是收货后14天内可协商退款，而SHEIN则可以在购买日期35天内退货，Temu则为下单后90天内可退货，相较而言Temu的退货政策更为宽松。
- **国内直邮确保运输集中，建立海外中转仓优化退货成本。**SHEIN商品95%为国内中心仓向海外直邮，流程为供应商-中心仓-跨境运输-消费者。中心仓储搭建上，SHEIN分别搭建了国内仓和海外仓，其中海外仓有两种，一种为海外运营仓，负责发货，发货占比仅为5%，主因SHEIN每单件数平均为10件，易出现海外无货从国内调度的情况，从而拆分快递增加运费，因此大部分为国内直邮；另一种为海外中转仓，仅负责退货，主因跨境电商退货成本较高，建立海外退货仓可以节省退回国内的流转步骤，并且将退货商品进行二次处理后，可进行二次销售。

表：SHEIN设立国内外中转仓优化配送/退货

SHEIN仓库类型	仓库特点
国内中心仓	- 设在广东佛山，周围有几个卫星仓，全球95%商品发国内中心仓 - 截至2019年，SHEIN佛山中心仓库存大约3000万件，大约是40-50万个SKU
海外中转仓	- 分布在沙特、迪拜、意大利、澳大利亚、越南、印尼等多个地区 - 海外中转仓只负责接收消费者的退货，不进行发货 - 截至2019年，海外中转仓的库存大约是1000万件，大约是15万个SKU
海外运营仓	- 香港、比利时、德里、美国东北部和美国西部等地还设有运营仓 - 运营仓专门负责其辐射区域的配送

表：SHEIN配送时间占优，Temu退货政策更宽松

		SHEIN	TEMU	Zaful
配送时间	标准运输	8-10天	6-20天	7-15天
	特快运输	≤7天	4-9天	3-7天
配送运费	标准运输	免运费	免运费	≥69美元免费
	特快运输	12.9美元；订单≥129美元免费	12.9美元；订单≥129美元免费	订单0-58.99美元，运费25.99美元；59-98.99美元，运费20.99美元；≥99美元，免运费
退换时效		下单后35天内	下单后90天内	收货后14天内

3.3.1 产品力：SHEIN上新速度及性价比优势显著

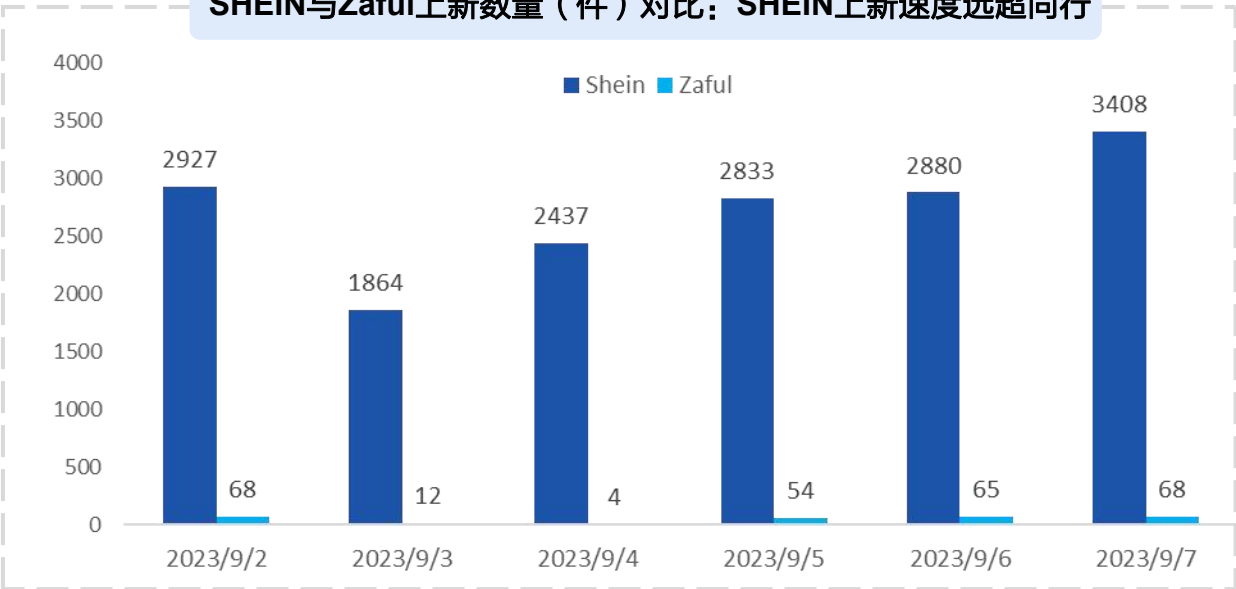
➤ 相较传统快时尚以及快时尚跨境电商同行，SHEIN产品的吸引力有：
更快速的上新、极致的性价比、爆款产品频出：

（1）上新更快，产品更多：SHEIN每日会上新大量新品，据我们统计，2023年9月2日至2023年9月7日日均上新2725款产品，其中9月7日上新3408款产品，同期Zaful日均上新仅为45款。

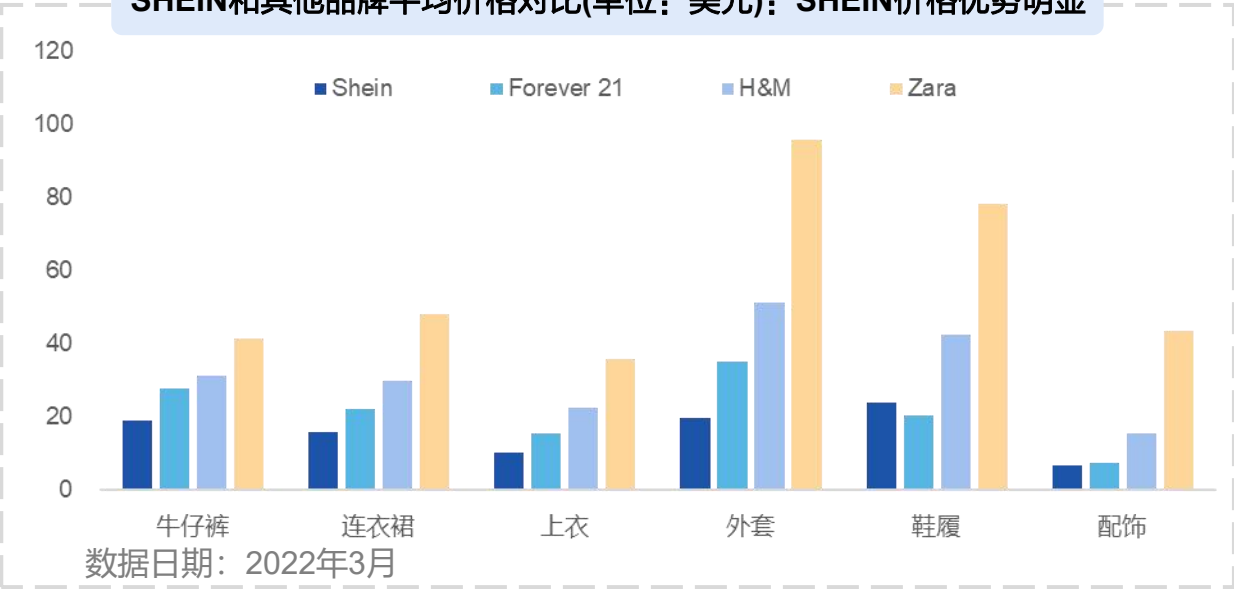
（2）极致性价比：SHEIN在多个热门品类相较同行均有价格优势，以上衣为例，SHEIN上衣均价为10美元，而Forever21、H&M及Zara分别为16/23/36美元，选取销量前20的上衣商品，SHEIN的最低价为1.4美元，而同为快时尚跨境电商的Zaful最低价为5美元。

（3）爆款频出：2018年SHEIN的商业计划书显示，SHEIN爆款率在50%、滞销率在10%左右。

SHEIN与Zaful上新数量（件）对比：SHEIN上新速度远超同行



SHEIN和其他品牌平均价格对比(单位：美元)：SHEIN价格优势明显



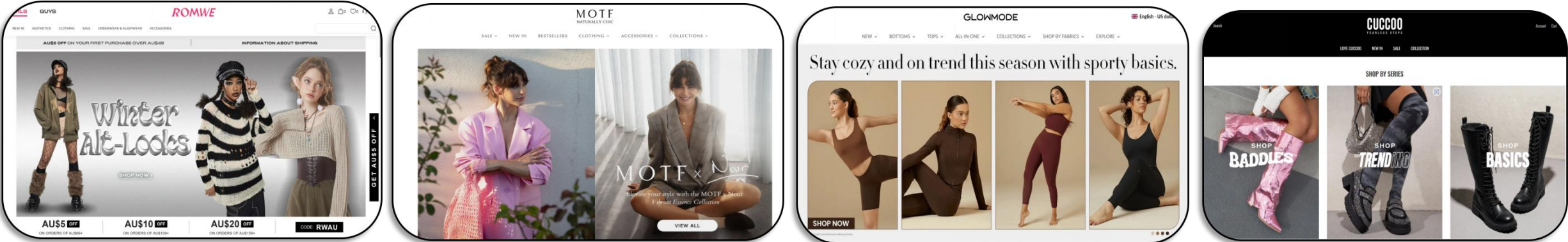
表：SHEIN和Zaful最低价及热销款价格范围对比（单位：美元）

种类	SHEIN		Zaful	
	最低价	热销款价格范围	最低价	热销款价格范围
连衣裙	2.55	9.4-61	5.99	8.99-35.99
牛仔裤	6.75	15.6-34.99	9.99	15.99-43.99
上衣	1.4	3-15.9	4.99	8.99-35.99

注：对于热销款，选取的是销量排名前20的商品；数据日期：2023年9月8日

3.3.2 品牌力：打造自有品牌矩阵，扩大业务边界

➤ **构建自有品牌矩阵，多维度提升公司吸引力：**对于零售商而言，布局自营品牌可以获得更多的利润，不同于一般的垂直业务拓展，SHEIN的业务触角从女装逐渐拓展到美妆、鞋履、宠物等领域，从而衍生出ROMWE, SHEGLAM, CUCCOO, PETSIN等11个自有品牌。保持主站性价比战略打法的同时，充分利用互联网的天然优势，以DTC的模式独立发展，建立广泛的业务生态网络，提升公司吸引力。



自有品牌	简介
ROMWE	相对于主站SHEIN，其客户群体倾向于更年轻的群体，包含许多亚文化元素，例如：摇滚朋克、哥特黑暗风、y2k千禧辣妹。
MOTF	走“高端性价比”路线，从材质和设计两方面，提高品牌档次，主打职业轻商务风格。
Glowmode	主打运动服饰，类似于lululemon的平替品牌，并承诺该系列产品都来源于顶级品牌代工厂。
SHEGLAM	定位高性价比彩妆，口红、眼影、化妆工具等基本不超过10美元。
Dazy	起初定位街头时尚，目前更专注于韩系女装，从款式、风格和测评网红来看，主要针对亚洲群体。
Luvlette	自营的内衣品牌，品牌定位深得女性群体喜爱：自信、舒适、爱与自爱。
CUCCOO	SHEIN的鞋履品牌，风格和款式多样，并且有主题专栏，例如：度假系列、摇滚女神、Baddie Society。
PETSIN	自营宠物品牌，目前尚未建立独立网站，以宠物服饰和用品为主，且同SHEIN女装一样，时尚感较强。
SHEIN X	SHEIN为有创造力有想法的设计师和艺术家搭建的独立设计平台，自2021年成立以来，已经在全球20多个国家合作了3000多名设计师和艺术家。
EMERY ROSE	主营轻熟风、大码女装、饰品、家居用品、内衣睡衣、美妆工具等，也在逐渐融入电子产品、宠物用品等业务，更偏向于补充服装市场以外的综合卖场平台。
Slow Sunday	一家生活概念品牌店，主要提供居家用品、厨房用品和艺术品等，设计感较强。

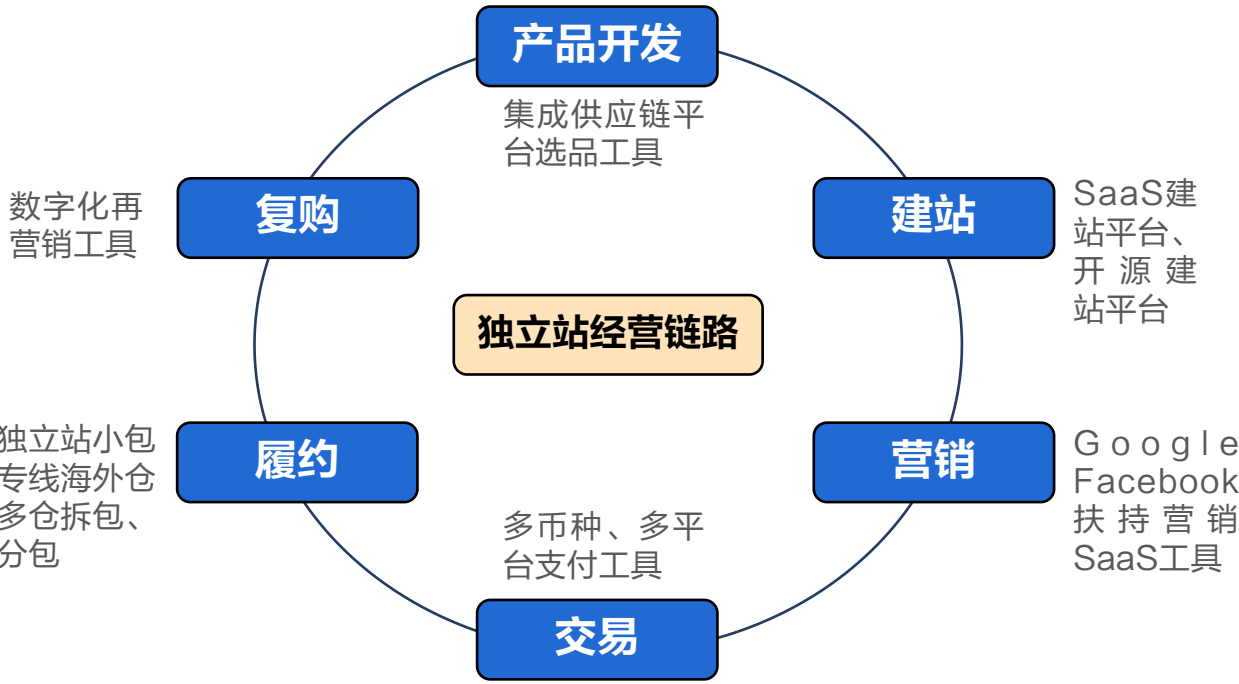
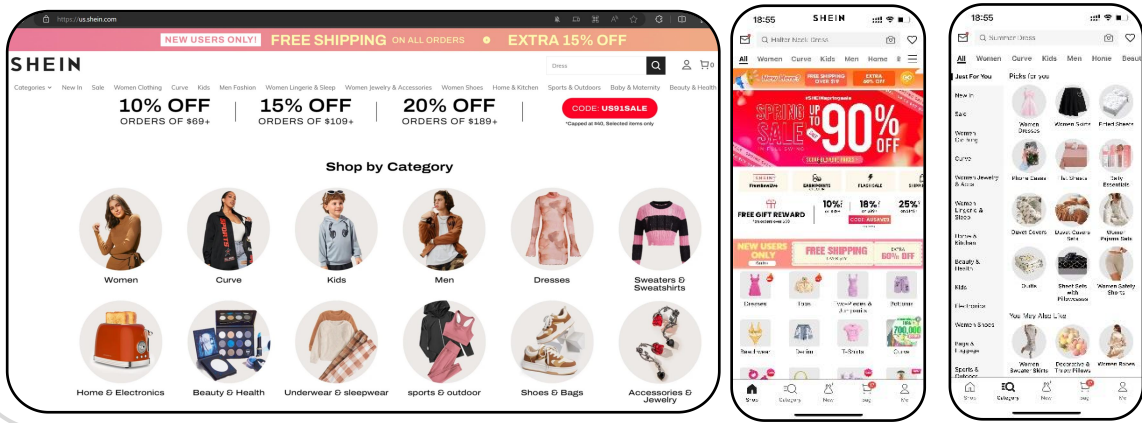
3.4 独立站：提前布局独立站，提升运营自由度

- **客户积累下独立站可形成规模经济。**目前跨境电商销售主要有两种模式，加入亚马逊等第三方平台或自建独立站销售。虽然自建独立站销售产品在前期会产生较高的获客成本，还要在仓储安排、配送安排以及客户数据分析方面投入大量时间、精力。但随着客户的不断累积，企业的议价能力会不断提高，有机会形成规模经济效应。
- **依托一手数据，提升获客效率。**SHEIN于2012年建立之初便购买了自己的域名，提前进行独立站的搭建。依托其独立站模式，SHEIN的后续私域推广更具独立性。随着隐私保护法的不断完善，SHEIN独立站优势更加明显，通过站内获取用户的一手数据，以便后续营销的精准触达。独立站不仅可以为SHEIN提供稳定的流量，也可成为其打造品牌价值的平台。

表：独立站和平台店铺对比

	平台店铺	独立站
成本	亚马逊店铺每月¥250，销售抽佣8%–17%	Shopify月费¥185–1930
推广效能	广告会造成同页面价格竞争	推广具有独立性
品牌效应	无品牌认知和建设、纯卖货	品牌效应强、容易打造忠诚度
复购率	重复广告使得新客沉淀少	会员沉淀，转介绍自然流量，广告与销售额比例达1：3
流量上限	平台流量红利有限	流量天花板高
数据获取	随着数据和隐私保护立法的不断完善，数据获取变难	私域一手数据积累，方便提升用户触达

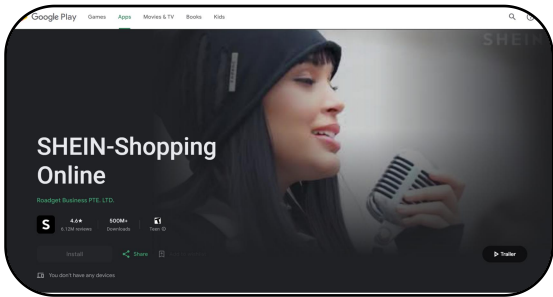
SHEIN网页独立站及APP应用程序



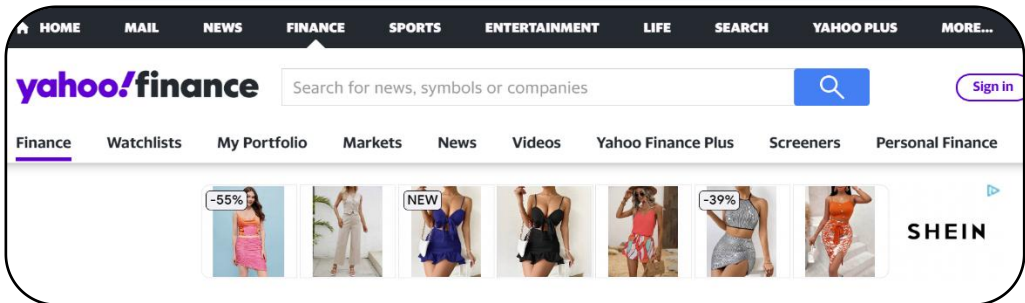
3.5.1 公域营销：广告投放渠道广泛，流量获取成效显著

➤ **多平台多渠道投放广告，多触点营销引流入池卓有成效：**除了常规的社交网站，Google、Yahoo等热门搜索引擎网站也是SHEIN的广告投放地。从投放结果来看，用户直接进入网站和付费搜索为主要流量来源，2023年6月至8月期间，SHEIN的官网总访问量达到7.4亿，且在各大热门媒体中所获流量占比均高于60%，同时在Linkbox、Rstyle等平台占据了同行业中的绝对流量，体现其差异化投放战略，有利于抢先占领平台流量份额。

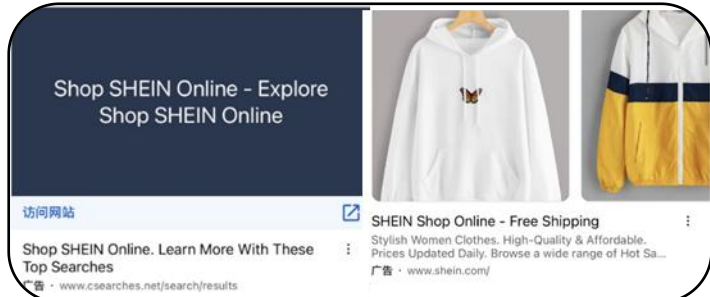
SHEIN多平台投放广告



Google Play投放广告

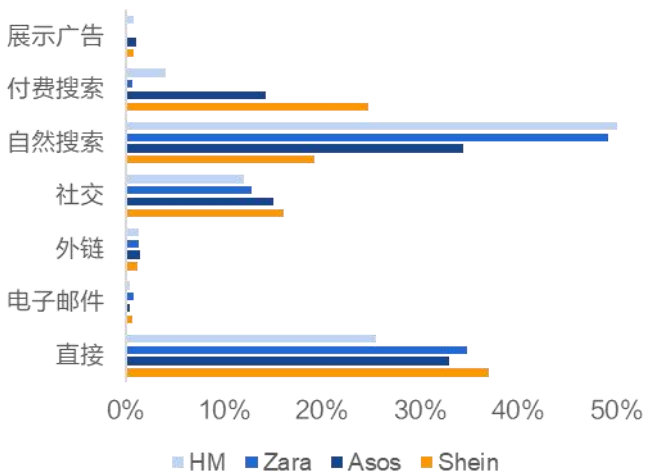


Yahoo Finance 投放广告



Youtube 投放广告

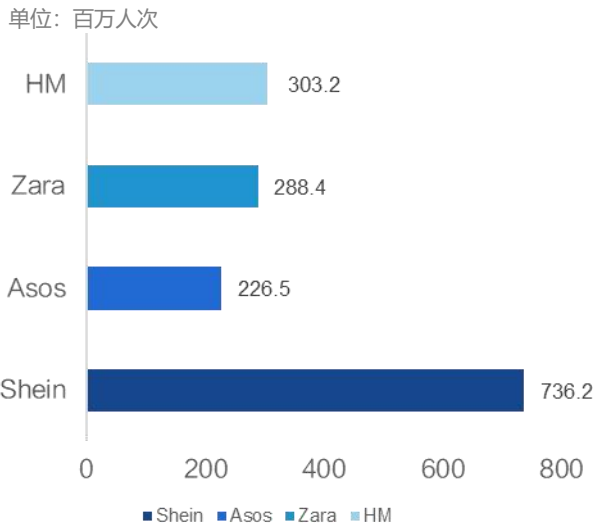
SHEIN在多个渠道中流量获取情况优异



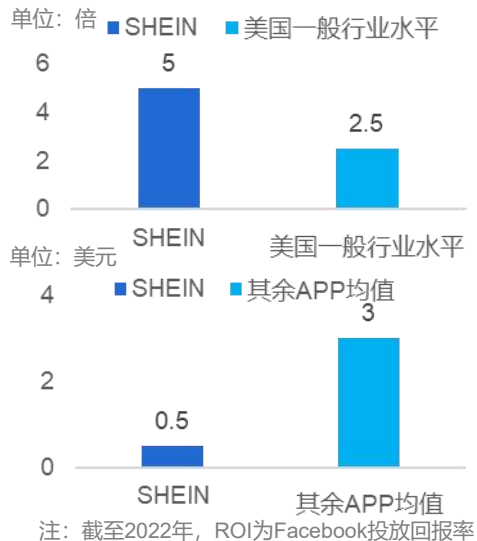
数据日期：2023年6月-2023年8月

资料来源：Similarweb, SHEIN广告投放截图（Google

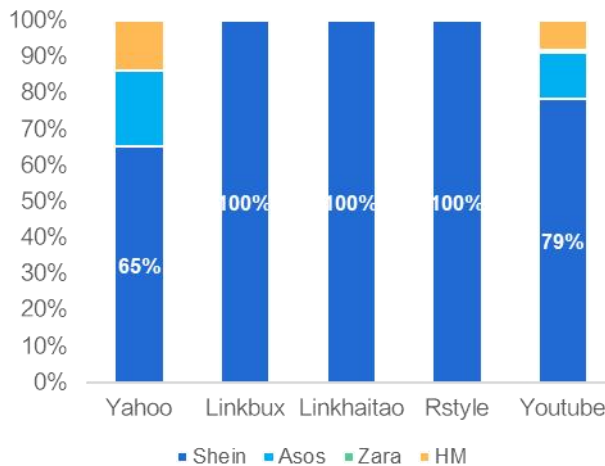
SHEIN官网23年6月-8月总访问量领先



SHEIN的ROI高；下载成本更低



SHEIN在各大热门媒体上所获流量占比高



3.5.2 公域营销：“网红KOL+营销联盟”双管齐下，实现品牌销量齐增长

1) 持续同不同量级明星&网红合作，加速品牌曝光→导流→销售闭环。对于Anitta这种顶流歌星，合作主题“环保材料”与品牌可持续发展的核心文化强挂钩，旨在**提高品牌知名度和社会责任感**；此外SHEIN也跟粉丝几万的小博主合作，以测评、穿搭推荐等形式广泛**拉动产品曝光量，从而增加销量**。

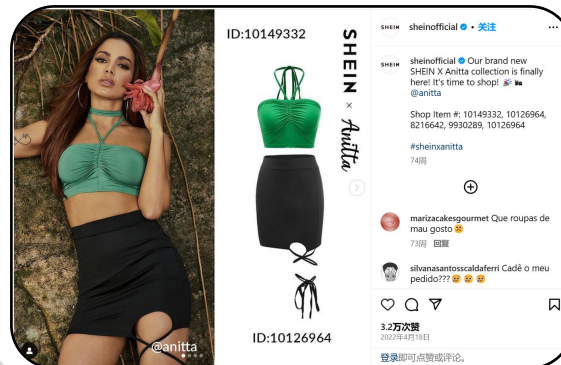
2) 开设营销联盟客渠道，以“低成本，广撒网”策略提升流量和销量。通过联盟平台大量招募KOC、博主以及素人，广泛发布SHEIN相关帖子增强外链密度，从而增加客户从浏览帖子--点击链接--下单购买的可能性，同时根据结果支付联盟客10%-20%的佣金并提供其他福利。相对于逐渐商业化的网红营销，“素人”联盟客的价格更低、见效更快，品牌方只需为结果付费，例如：点击数、引导数、销售额等，属于低风险策略。

表：SHEIN与KOL部分合作

合作开始时间	姓名	地区	身份	平台	粉丝数	合作主题
2023年6月	Anitta	巴西	顶流歌星	Ins	6481万	推崇环保材料，促进环境可持续发展
2023年5月	Chriena	德国	时尚博主	Tiktok	67.5万	派对&节日等盛大场景的穿搭，并附有专属折扣优惠码
2022年10月	chishadayo	日本	穿搭博主	Tiktok	13.59万	校园派日常穿搭
2022年5月	Kimberly Loaiza	墨西哥	网红博主	Youtube	147万	体现欧美年轻女性自由、青春、活力的穿搭

头部明星+社媒网红齐营销，促进带货覆盖人群及商品推广

头部明星：与巴西顶流歌星Anitta合作推出新款服饰



社媒网红：与各地社媒网红合作进一步促进带货推广



联盟营销：广发帖增加外链密度，多种返利激励促进营销推广

步骤一：联盟发布SHEIN相关帖子



步骤二：潜在客户点击相关帖子



步骤三：客户在SHEIN下单



步骤四：联盟收到返利佣金

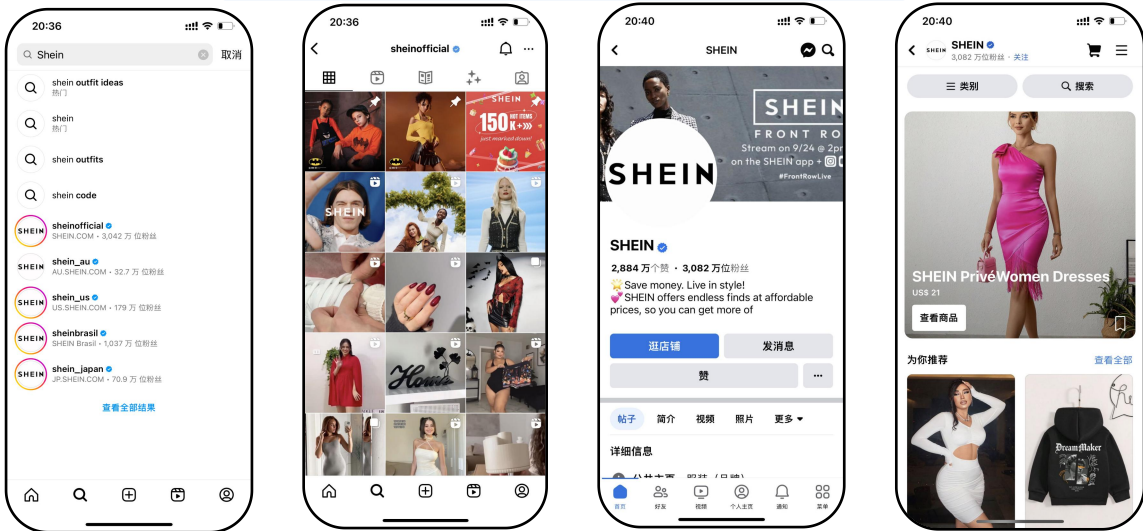
联盟客收益

- 每笔对应销售额10%-20%的佣金
- 通过分享促销活动获得额外的月度现金奖励
- 新的月度营销活动，更新横幅和优惠券
- 新活动和促销更新时的时事资讯
- 30天Cookie的持续时间

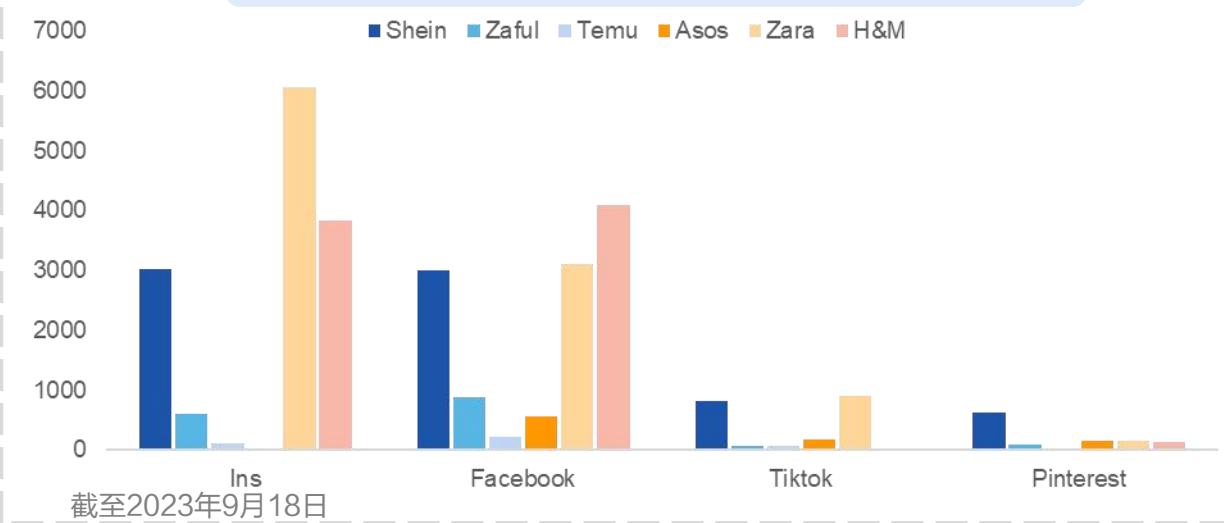
3.5.3 私域营销：社媒精细化运作，促进用户沉淀

➤ **多渠道精细化运营社媒账号，持续强化品牌理念，实现用户粉丝转化沉淀：** SHEIN在Ins、Facebook等海外主流社媒平台上都累积了上千万粉丝，并且按照不同地区进行账号单独运营，提高了品牌曝光量。截至2023年9月，SHEIN在Ins上累积发帖数量已经超过2.5万，活跃度远超其他快时尚品牌，通过大量互动拉近品牌与用户间的距离，提升客户忠诚度和品牌吸引力。除此以外，SHEIN也在Pinterest等平台也进行了精细化运作，粉丝数是其他快时尚品牌的4-5倍以上，社媒布局更为广泛，多渠道完成私域流量沉淀。

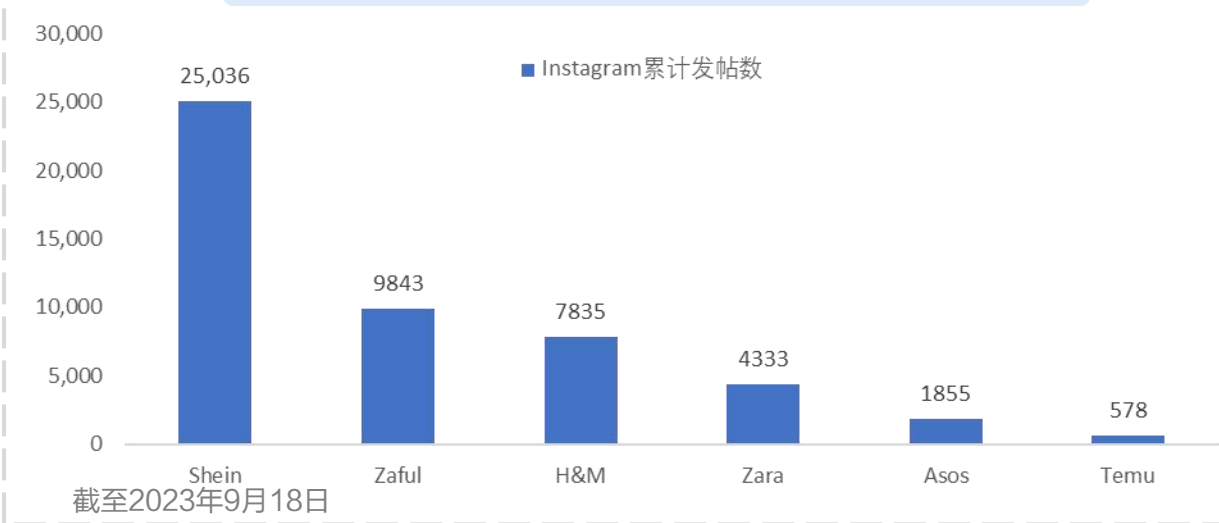
SHEIN通过Ins, Facebook等社媒沉淀私域用户



快时尚各平台粉丝量（万人）：SHEIN的社媒布局更为广泛

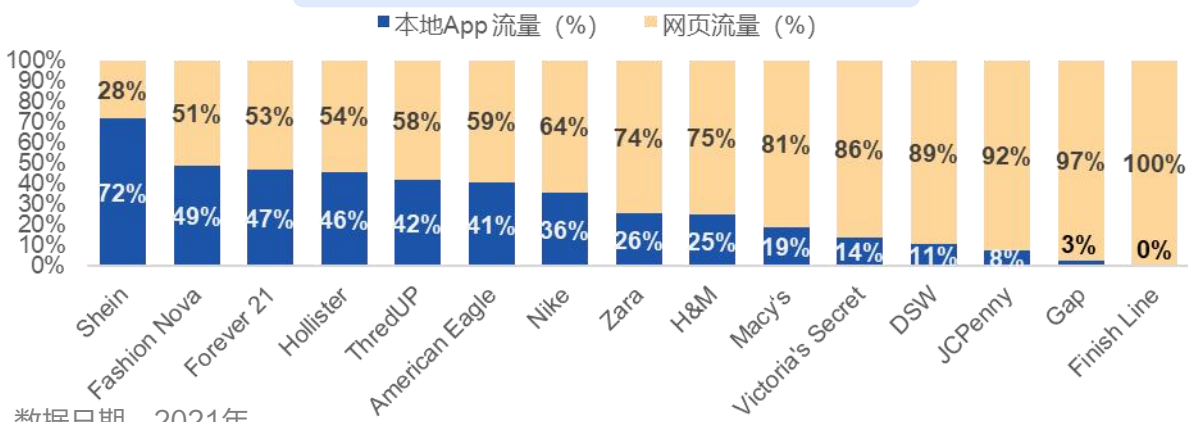


SHEIN于Ins累计发帖数量超2.5万，社媒活跃度远超同行



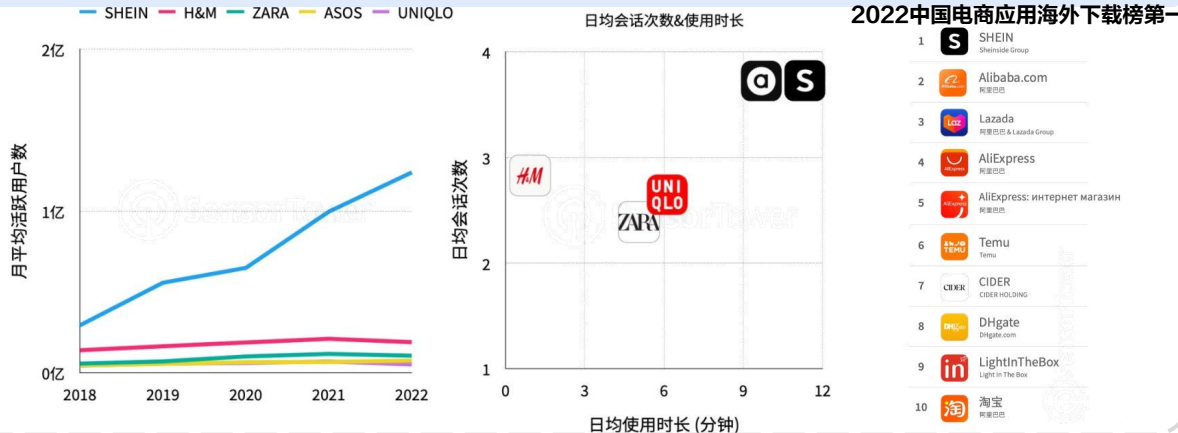
3.5.4 私域运营：本土化运作+站内活动促进用户活跃度

SHEIN本地App流量占比达72%，远超同行



数据日期：2021年

SHEIN应用MAU及用户日均使用时长领跑同行，位列中国电商应用海外下载榜第一



SHEIN站内活动多样：根据不同的节日、季节、客户群体设计针对性活动，增加客户粘性

SHEIN万圣节活动



SHEIN换季折扣活动



SHEIN学生额外优惠活动

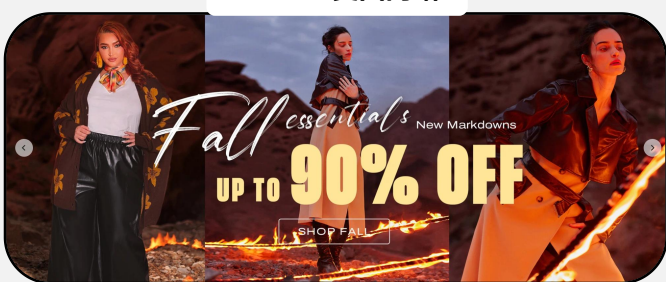


SHEIN网站本土化建设：针对不同国家开设当地站点，基于当地文化及潮流趋势做本土化推荐

SHEIN日本网站



SHEIN美国网站



SHEIN沙特网站



3.6.1 未来展望：入股Forever21母公司，寻求线下增长突破口

- **入股Forever 21母公司，资本合作获取线下运营经验。**2023年8月24日，SHEIN收购Forever 21的母公司SPARC Group三分之一的股权，同为性价比快时尚的Forever 21品牌70%以上的销售来源于线下门店，收购后，SHEIN或将利用Forever 21的零售和仓储设施等线下门店资源，提高其商品线下曝光度及服务水平。
- **不断试水快闪店和长期线下实体店，寻求业务增长突破口。**2022年11月，SHEIN在东京开设了其全球第一家永久性实体空间，顾客可以通过SHEIN应用程序扫描标签上的二维码进行商品购买。2023年，SHEIN计划于EMEA地区开设30场快闪店，北美、拉美、澳洲各地的快闪店也同步开展，不同地区快闪店会结合地区特色及消费人群特征做本土化调整，以增强线下营销触达。

表：SHEIN 的并购与战略投资情况

并购收购		
2014	ROMWE	吸纳跨境品牌的塑造经验
2015	MakeMechic	快速树立北美品牌势能
2015	ZZKKO	加速SHEIN 移动端APP的发展
2023	Sparc Group	看中旗下forever 21，汲取线下零售管理和运营经验
2023	Missguided	收购时尚零售星狮集团旗下Missguided
战略投资		
2017	JW PEI	平价环保女包品牌
2018	Latuza	竹纤维睡衣品牌
2019	Soulfeel	珠宝首饰精品独立站大卖
2021	outer	户外家具品牌，学习outer高溢价的DTC品牌打法
2021	帕拓逊	亚马逊精品老牌，SHEIN可以学到亚马逊标品的领先打法
2021	广州蓝深科技	亚马逊标品大卖家

SHEIN快闪店运营模式

线下快闪店运作模式	
时间	一般持续3天（周五、周六、周日）
地点	市中心商场
活动	1. DJ打碟、场景打卡、网红直播等预热或现场活动 2. 疯狂促销活动，优惠券线上线下通用，购物达一定金额可获得相应礼品 3. 捐献活动，快闪店销售收入全部捐献给当地社区



表：SHEIN 不断试水线下快闪店

闪店时间	地点
2021年9月24日-28日	新加坡
2021年12月10日-12日、12月17日-18日	美国洛杉矶
2022年5月13日-15日	澳大利亚墨尔本
2022年6月2日-5日	西班牙马德里
2022年6月28日-30日	意大利米兰
2022年6月30日-7月10日	西班牙巴塞罗那
2022年9月23日-25日	荷兰
2022年11月4日-8日	爱尔兰都柏林
2022年11月19日-29日	西班牙巴塞罗那
2023年6月1日-4日	墨西哥克雷塔罗
2023年9月8日-10日	澳大利亚墨尔本

3.6.2 未来展望：线上全品类合作开放，第三方模式转型进行中

- **线上全品类合作开放，提升产品覆盖面。**SHEIN最开始出圈是凭借其极具性价比的女装，当下也在持续扩展其业务品类，从服装逐渐拓展到美妆、饰品、鞋履、家居用品、宠物用品等领域，并成立了各品类的自有品牌。凭借中国低价且高效的供应链系统，SHEIN多数同品类的商品甚至在价格上“碾压”亚马逊，为消费者提供了新选择机会。
- **“自营品牌+平台模式”双引擎发展，释放未来增长空间。**除独立站自营模式外，SHEIN目前正在转型做三方平台，平台模式既能够丰富商品品类，满足客户多样化需求，又能够为商家沉淀品牌价值，拓展广告变现方式。继2023年6月SHEIN发布的“希有引力”百万卖家计划后，9月又推出全国500城产业带出海计划，助力跨境电商产业带品牌出海的同时，也利用其数字化赋能产业链，从而带动产业链升级。

SHEIN的全品类商品种类和自有品牌



表：SHEIN平台自主运营 + 代运营多模式

	自主运营模式	代运营模式	美国站代运营模式
卖家类型	适合有经验的中大型跨境卖家 强运营操盘能力、有自主定价需求、本土市场备货、本土品牌方等	国内贸易商、国内工厂、传统外贸、跨境卖家等	适合各类跨境卖家，工贸一体，贸易商等
合作特点	卖家入驻平台开店，自主选品定价	卖家自主拍摄商品，现货推款，备货国内SHEIN仓库；SHEIN负责产品营销、履约。支持3KG以内的商品	卖家自主报供货价和上款，自行备货到美国SHEIN仓库；SHEIN负责产品营销、履约。支持重量0.4KG-20KG的中大件商品
物流发货	卖家在海外当地备货、发货	卖家发货至SHEIN 仓库	卖家自行备货至美国SHEIN 仓库
共同权益	0入驻费，0月租金，0推广，流量资源与活动扶持，培训与赋能等 入驻前3个月免佣金，后续按商品价值的10%收取佣金 入驻前三个月免商家退换货运费		

四. 风险提示

- **宏观环境风险：**全球宏观经济下行导致海外消费需求疲软；
- **行业竞争风险：**跨境电商行业竞争加剧，竞争格局恶化风险；
- **国际贸易摩擦增加风险：**中美贸易摩擦及政策变化将会影响公司业务进展；
- **消费者偏好变化风险：**消费者喜好改变，产品销量不及预期风险；
- **新业务开展不及预期风险：**公司全品类拓展及线下渠道扩张或不及预期；
- **汇率波动风险：**外币汇率波动或对跨境电商公司盈利有所影响；
- **其他风险等。**

海外消费&纺织服装小组介绍

杨仁文：国海证券总裁助理兼研究所所长，坚持产业研究导向，深度研究驱动，曾获新财富、水晶球、保险资管协会、等最佳分析师第一名。

马川琪：资深分析师，美国西北大学硕士，英国布里斯托大学学士。专注于大消费产业研究，全球视角。

廖小慧：研究助理，复旦大学硕士，从事海外消费、纺服行业研究，全球视角。

分析师承诺

杨仁文, 马川琪, 本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立，客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

国海证券投资评级标准

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300 指数涨幅20%以上；

增持：相对沪深300 指数涨幅介于10%～20%之间；

中性：相对沪深300 指数涨幅介于-10%～10%之间；

卖出：相对沪深300 指数跌幅10%以上。

免责声明

本报告的风险等级定级为R4，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

风险提示

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

郑重声明

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他任何方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。

国海证券 · 研究所 · 海外消费研究团队

心怀家国，洞悉四海



国海研究上海

上海市黄浦区绿地外滩中心C1栋
国海证券大厦

邮编：200023

电话：021-61981300

国海研究深圳

深圳市福田区竹子林四路光大银
行大厦28F

邮编：518041

电话：0755-83706353

国海研究北京

北京市海淀区西直门外大街168
号腾达大厦25F

邮编：100044

电话：010-88576597