

Le e-commerce en Chine

Octobre 2014

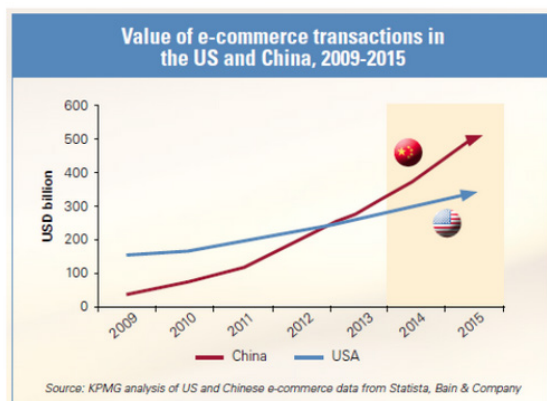
Le Chinois, un e-shopper pas comme les autres ...

« Si dans d'autres pays le e-commerce est une façon de faire du shopping, en Chine c'est un style de vie » Cette réflexion de Jack Ma, fondateur d'Alibaba est corroborée par l'étude « China's Herculean E-Commerce Market » de GroupM : presque un quart des chinois achète aux toilettes, plus de la moitié ne dort pas pour acheter tard dans la nuit et plus de 1 sur 5 dit que leur addiction au shopping affecte négativement leur harmonie familiale....

Une étude de [Bain](#) décrit les spécificités du shopper en ligne chinois : peu loyal à une marque, il est sans cesse en quête de produits innovants de qualité, n'hésitant pas à chercher des recommandations sur les réseaux sociaux tels Weibo (500 millions d'utilisateurs), le twitter chinois détenu à 82% par Sina et à 18% par Alibaba avec lequel il est intégré. Même stratégie chez Tencent qui a intégré son application de micro-blogging Wechat (300 millions d'utilisateurs en seulement deux ans) à ses sites d'e-commerce 51buy.com et papai.com. Exigeant en termes de délai de livraison (24h à 48h est la norme), 70% des shoppers comparent les prix en ligne. En témoigne le succès du site de comparaison [Etao](#) développé par Alibaba qui génère plus de 2,3 millions de visiteurs uniques par jour et la grand-messe annuelle des rabais lors du Singles Day qui se tient tous les 11 novembre et qui a généré 5,7 milliards de dollars de vente en 2013 (66% de plus que le Cyber Monday aux USA).

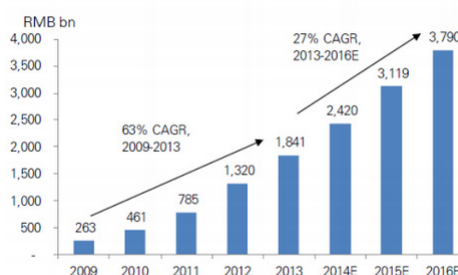
Un gisement de croissance exceptionnel !

La croissance de l'e-commerce en Chine a été fulgurante. A tel point qu'en 2013, la Chine est devenue le numéro 1 mondial de l'e-commerce en valeur.



Le boom de l'e-commerce s'explique par une adoption très rapide des technologies digitales tandis que les grandes chaînes de magasins ont des difficultés à s'implanter sur un territoire aussi vaste. Le succès de l'e-commerce est patent dans les villes dites moyennes de 1 à 2 millions d'habitants. Selon une étude de [McKinsey](#), la dépense moyenne d'un e-shopper représente 27% de son revenu dans ces villes secondaires. Lors du [XIIème plan quinquennal](#), le gouvernement chinois a fait de l'e-commerce un véritable instrument pour transformer le modèle économique chinois historiquement très orienté sur l'investissement vers davantage de consommation interne et ainsi atteindre un développement économique plus équilibré.

China online retail market size

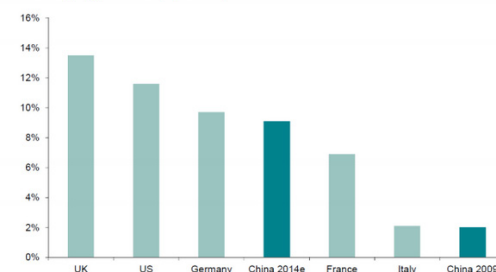


Source: Deutsche Bank, iResearch

Quelles sont les moteurs de croissance du secteur ?

1) le taux de pénétration de l'e-commerce à 9% reste en phase de rattrapage face aux standards occidentaux

Online shopping penetration (all products)



Source: Centre for Retail Research, iResearch, Exane BNP Paribas estimates

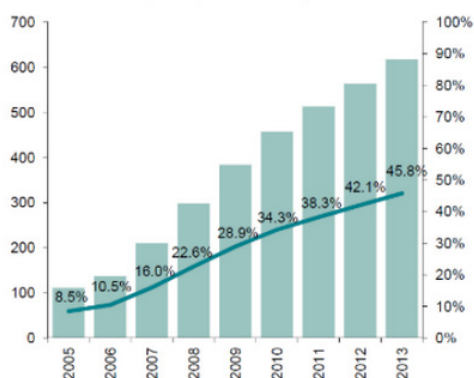
Croissance
forte et qualité
partout dans le monde

Le e-commerce en Chine

Octobre 2014

2) Si la Chine est le premier pays en terme d'individus connectés à internet (618 millions à fin 2013), le taux de pénétration est de seulement 45,8%, classant la Chine au 102ème rang mondial (ce taux étant supérieur à 80% dans les pays développés).

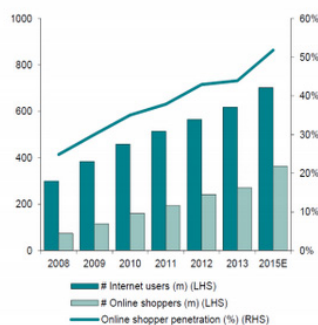
Internet users (million) and Internet penetration in China



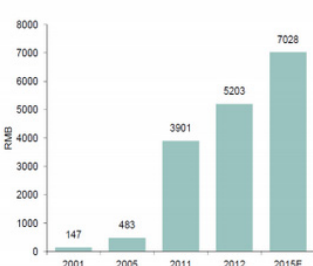
3) Selon le cabinet Iclick, 475 millions de Chinois ont un pouvoir d'achat équivalent à un occidental signifiant qu'ils peuvent affecter jusqu'à un tiers de leurs revenus à des dépenses discrétionnaires.

4) D'après le China Internet Information Center (CINIC), plus d'un internaute sur deux (302 millions) est un e-shopper et sa dépense annuelle moyenne devrait progresser de 11% par an entre 2012 et 2015 et dépasser les 1000 dollars.

Online Shoppers in China (millions)



Average Amount Spent by each Chinese Online Consumer (RMB)



Source: CINIC, Observer Solutions

5) Hausse de l'usage du mobile : la Chine compte plus de 500 millions d'utilisateurs à fin 2013 et la part du mobile dans l'online shopping progresse fortement. 55% des utilisateurs ont déjà fait un paiement sur mobile contre 19% aux USA d'après une étude de McKinsey.

Qui sont les gagnants de ce « megatrend » ?

Si les sites de B2C sont leaders dans les pays développés, 90% des sites marchands en Chine sont des places de marché au sein desquelles la part du C2C est de 59%.

Le marché est dominé par Alibaba, un mastodonte qui contrôle près de 80% de l'e-commerce en Chine. Dans le C2C, Taobao (Alibaba) est l'indisputable leader avec plus de 90% de parts de marché. Son business model est basé sur la publicité. Dans le B2C, TMall (Alibaba) possède 53% de parts de marché. Son leadership est moins fort avec la présence de puissants challengers à l'image de JD.com 17%, Tencent 6%, Suning 6% et Dang Dang 2%.

Dans le modèle des « flash sales », Vipshop est le pure player de l'industrie. Le co-fondateur, Arthur Xiabo Hong, franco-chinois, a répliqué et amélioré le business model de ventes-privées.com. Fort d'une infrastructure logistique flexible et d'un positionnement sur les villes secondaires (proche de la taille de Paris), Vipshop a su bâtir de fortes barrières à l'entrée lui conférant le statut d'incontestable leader (95% de parts de marché). C'est devenu un passage obligé pour les marques « haut de gamme » qui cherchent à écouler des stocks lors de ventes éphémères à prix cassés sans dégrader leur positionnement premium. Au sein de ce pays continent, l'efficacité et la flexibilité du modèle logistique est un facteur clé de succès au regard de la forte croissance attendue du marché. C'est un point de vigilance majeur que tout investisseur doit appréhender en premier lieu.

L'e-commerce en Chine: un territoire de chasse pour les « stock-pickers »!

Uncia AM a identifié ce secteur comme source d'opportunités d'investissement sur son thème de prédilection de la croissance forte et de qualité. Notre gestion a détenu historiquement en portefeuille Vipshop (12 milliards de dollars de capitalisation), entreprise remarquablement bien gérée mais désormais bien valorisée. L'entrée réussie en bourse d'Alibaba (250 milliards de dollars de capitalisation) témoigne d'ailleurs de la maturité croissante des investisseurs pour ce secteur.

Cependant, même si Alibaba recèle des perspectives de croissance forte, l'équipe de gestion a des doutes sur la soutenabilité de la rentabilité de ce géant. L'adoption très rapide des usages d'internet en Chine a permis à Alibaba d'imposer son modèle de place de marché. Les marges pratiquées sont parfois confiscatoires au détriment de marques partenaires et des fournisseurs qui doivent en plus assumer la livraison chez le client final. La répartition de la valeur ajoutée est au cœur du sujet. Dans ce contexte, l'équipe d'Uncia AM préfère s'abstenir d'investir.

Croissance
forte et qualité
partout dans le monde