

电商法出台影响自然人网店与知识产权保护，利好治理良好的大型 B2C 平台

事件

《中华人民共和国电子商务法》已由中华人民共和国第十三届全国人民代表大会常务委员会第五次会议于 2018 年 8 月 31 日通过，一共 89 条，将于 2019 年 1 月 1 日起施行。我国《电商法》经历 3 次公开征求意见、4 次审议，经过各方利益的反复拉锯和博弈，最终落地。

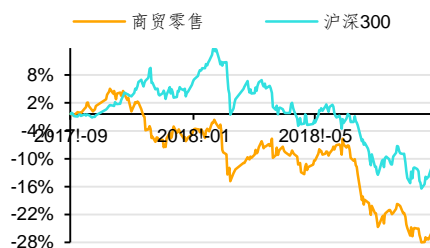
投资要点

- ◆ **电商法将使我国线上线下相对平衡，有望促进我国经济健康发展：**近年来，我国线上渠道快速发展，据艾瑞咨询，我国网络购物零售额从 2007 年的 560 亿元发展至 2017 年的 60800 亿元，年复合增速约为 56.78%，增速远高于线下渠道增速。另据国家统计局，2017 年我国网上商品和服务零售额累计达 7.18 万亿元，约为社会消费品零售总额 36.63 万亿元的 20%，电商行业已成为我国零售的重要组成部分。电商法作为我国电商行业的基准法律，将保持我国线上线下相对平衡，有望促进我国经济健康发展。
- ◆ **电商法将个人身份开设网店重新纳入市场主体登记范围，自然人网店避税渠道将消失：**自 2008 年工商总局《网络商品交易及有关服务行为管理暂行办法》免除自然人网店工商登记义务十年后，电商法再一次将自然人网店纳入工商登记范围内。办理工商登记是税收缴纳的基础，C2C 电商不需要进行工商登记，对线上线下共同发展并不公平。中央财经大学电商税收研究报告显示，2015 年 C2C 电商少缴税额约 436.6 亿元至 614.33 亿元，2018 年或少缴税额超千亿元。电商法出台后，作为商业主体和经营者，电商卖家需要依法纳税，这意味着以自然人网店名义不纳税的电商避税渠道将不再存在。因此，本次电商法的出台，利好不依赖自然人渠道避税的 B2C 平台，对线上 C2C 平台或造成冲击。
- ◆ **电商渠道维护知识产权，平台理应知晓商品侵权却未删除或承担连带责任：**刚落地的电商法对知识产权的保护有了进一步的细化，电子商务平台经营者知道或者应当知道平台内经营者侵犯知识产权的，应当采取删除、屏蔽、断开链接、终止交易和服务等必要措施；未采取必要措施的，与侵权人承担连带责任。卖家商品侵权是电商平台持续面临的问题，各大综合电商平台均投入较大资金量进行打假，例如阿里平台 16 年投入超 10 亿元进行打假，并组建有 2000 人的打假工作团队。此次电商法对商品侵权平台理应知晓情况下的连带责任的确立，或使我国电商进一步强化对知识产权的保护，使消费者受益，但对电商平台而言或提升平台监管成本。因此，电商法的出台利于已经对知识产权保护有较大投入、与品牌有良好合作的大型平台。
- ◆ **投资建议：**整体来看，电商法的出台有利于线上线下融合发展，促进我国经济稳健前行。我们建议关注电商法有望带来的影响：（1）对平台而言，或冲击依赖自然人商家的 C2C 平台，利好如京东、天猫、苏宁等治理良好的 B2C 平台。（2）

投资评级

领先大市-B 维持

一年行业表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-2.75	-9.95	-13.72
绝对收益	-3.83	-21.52	-26.67

分析师

王冯
 SAC 执业证书编号：S0910516120001
 wangfeng@hua.jinsec.cn
 021-20377089

报告联系人

吴雨舟
 wuyuzhou@hua.jinsec.cn
 021-20377061

相关报告

- 商贸零售：拼多多 8 天内下架 430 万件商品，打假符合长期发展方向，或提升运营成本 2018-08-23
- 商贸零售：备受争议的电商行业鲶鱼：拼多多 2018-08-17
- 商贸零售：既然时光留不住，何不美颜逆青春 2018-08-13

对商家而言，自然人商家的部分退出，或使平台持续向品牌化发展，有望利好类似南极电商等众多依赖电商渠道的品牌商。（3）国家将促进跨境电商商务发展，提高跨境电商便利化水平，有望持续利好跨境进出口公司，如跨境通。

- ◆ **风险提示：** 电商法在部分细节上仍有模糊；电商法或使我国电商格局有所变化；整体社会消费品零售增速有所放缓。

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

王冯声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员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。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区锦康路 258 号（陆家嘴世纪金融广场）13 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn