

一八年便利店行业景气度指数继续高于荣枯线，维持推荐

零售行业

推荐 维持评级

核心观点：

1. 事件摘要

3月14日，中国连锁经营协会发布《2019年中国便利店景气指数报告》。报告显示，2018年便利店企业发展指数为65.0，营商环境指数54.0，市场竞争指数80.6，人才储备指数54.4，均高于荣枯线50.0。中国便利店头部企业以及区域龙头便利店企业仍然保持着较为稳健的发展速度。

2. 我们的分析与判断

便利店作为一个新兴行业，相对于传统的超市、大卖场等业态，一直呈现出较快的发展增速；2018年下半年开始受到无人店推行不达预期等业内因素、以及P2P暴雷等场外因素的拖累，行业景气指数有所下滑。在社会零售总体增速放缓的环境下，便利店作为粮油食品（包括生鲜果蔬）、日用品等必选消费的零售渠道之一，未来发展空间可期。

（一）行业景气度指数继续高于荣枯线，发展持续向好

2018年便利店行业的整体指数情况表现良好，企业发展、营商环境、市场竞争和人才储备指数均高于荣枯线，显示出行业稳健的现状；对比2019年的景气度预测情况，企业发展、营商环境、市场竞争指数都出现不同程度的提升，行业总体保持乐观的发展态度；其中仅有人才储备指数从2018年的54.4下滑至2019年的52.2，说明作为劳动密集型行业，便利店的用工问题引发担忧，一方面招工难、可用人才少，缺乏足够的员工支持门店的快速扩张与经营；另一方面用工成本走高，增大了便利店的销售成本和管理成本，对企业的盈利能力造成压力。

从企业的门店指数情况来看，2018年门店销售、竞争环境、客单价、客流量以及配送指数均高于荣枯线，主要是房租、用工费用和门店招工三个方面为企业的门店经营带来压力；这与行业整体的发展预期情况相符。数据显示在便利店行业竞争激烈的环境中，仍有61.1%的门店实现了销售额的增长；其中配送指数为本期景气报告中新增的指标，反映出便利店不再仅限于通过改善商品结构等传统方式提升客流量与客单价，而是考虑为消费者提供更为全面的商品服务。

报告中对于2019年门店扩张的调查数据显示，2018年超过三分之一的便利店品牌仅新增0-49家门店，占比最高；但80.9%的品牌2019年计划加速扩张，40.4%的品牌计划2019年新增门店100-299家。由此可以看出，未来便利店行业将持续扩张，预期向好，经营者保持乐观预期。

（二）外部政策和资金支持便利店快速发展

政策方面，以北京为例，2018年10月18日北京市商务委等七部门联合发布关于进一步促进便利店发展的19条举措，其中明确对“一刻钟社区服务圈”便利发展的支持，按每社区建设不少于1个便利店的配置指标完善街区商业生态建设，预期2020年完成建设6000家以上便利店；此外对于便利

分析师

李昂

☎：(8610) 83574538

✉：liang_zb@chinastock.com.cn

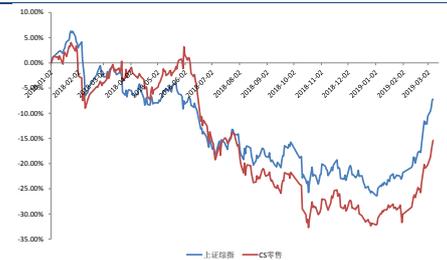
执业证书编号：S0130517040001

特此鸣谢：

甄唯萱 zhenweixuan_yj@chinastock.com.cn

行业数据

时间 2019.03.18



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

店的商品结构方面，允许搭载药品、图书等便民商品，进一步扩大原有的简餐食品经营范围。资金方面，除去政策中涉及的固定资产补贴，资本方也为便利店开拓了快速扩张的道路，大量资金涌入便利店行业支持其品牌扩张：以武汉的 TODAY 便利店为例，其市场估值高达 30 亿元，2018 年半年内拿下 5 亿元融资金成为行业内热点。

但目前我国的政策发展在各个地区之间仍然存在较大的差距，同时资本的支持存在不理性的盲目吹捧与炒作，未来便利店的发展还需要理性对待；企业在积极的发展环境中也需要合理规划发展路径，借力政策，巧用资本：期望对于便利店的利好政策可以在全国范围内逐步推广实施，而便利店品牌要根据自身的实际发展需求以及抗风险能力、经营策略理性的引入外部资本。

(三) 内部经营情况持续改善，长期仍有提升空间

便利店的内部经营管理方面主要的经营压力还是来自于房租与人力，随着便利店行业的发展，不再仅限于一线城市的布局，而是逐步向低线城市蔓延，将服务的人群向 CBD 工薪白领向社区扩张，部分门店的压力降得到缓解。目前便利店也注重自身的提升发展，从商品结构的角度来看，报告中显示 2018 年商品品类包含鲜食品类的门店占比 74.0%，更多的便利店通过引入鲜食来丰富自身的 SKU。此外，对于未来的发展规划中，诸多品牌也借助新零售的概念进行数字化转型，提升竞争力。报告中统计 2018 年开展线上订单业务的门店占比高达 72.5%；开展送货到家业务的门店占比 60.5%；开展线上引流业务的门店占比 68.0%；这些服务与原有的线下门店业务相结合，为消费者提供了更便捷的服务，有效的增强了门店的经营效率，丰富了客群种类。未来通过数字化技术支撑，便利店企业在供应链管理、商品种类结构管理、消费者会员管理等多个方面都将存在更高的提升。

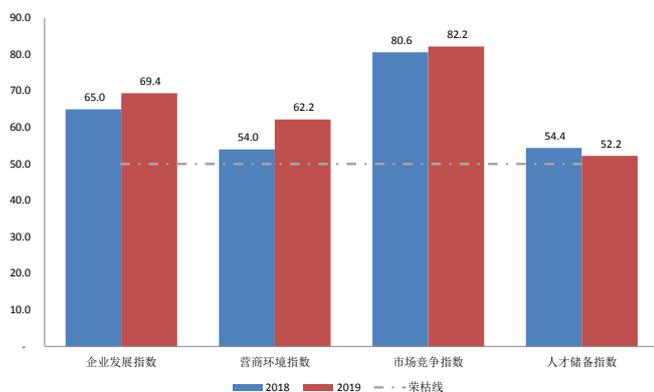
3. 投资建议

苏宁易购(002024.sz)、天虹股份(002419.sz)与永辉超市(601933.sh)的泛零售体系中具备符合自身业务优势的便利店或类便利店业态市场竞争力，维持推荐。

4. 风险提示

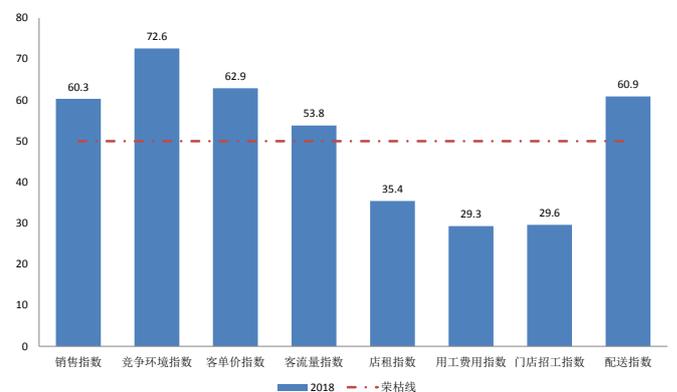
便利店行业政策推行不达预期；便利店门店数量扩张不及预期；经济下行导致消费减弱。

图 1. 2018-2019 年便利店行业各项指数



资料来源：中国连锁经营协会，中国银河研究院整理

图 2. 2018 年便利店门店各项指数



资料来源：中国连锁经营协会，中国银河研究院整理

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

李昂，商贸零售行业分析师。2014 年 7 月加盟银河证券研究部从事社会服务行业研究工作，2016 年 7 月转型商贸零售行业研究。英国埃塞克斯大学学士，英国伯明翰大学硕士。

本人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，承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。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受到任何形式的补偿。承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司研究部

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@chinastock.com.cn