

促消费“国20条”出台

电商、连锁便利、体验业态迎来政策机遇

国务院办公厅印发《关于加快发展流通促进商业消费的意见》(以下简称《意见》),提出了20条稳定消费预期、提振消费信心的政策措施。

● 电商:全渠道、数据赋能、渠道下沉、物流研发、跨境流通获政策支持

《意见》提出,促进流通新业态新模式发展。鼓励运用大数据、云计算、移动互联网等现代信息技术,促进商旅文体等跨界融合,形成更多流通新平台、新业态、新模式;引导电商平台以数据赋能生产企业,促进个性化设计和柔性化生产;扩大农产品流通,实施“互联网+”农产品出村进城工程;研究进一步扩大研发费用税前加计扣除政策适用范围,加大对国内不能生产、行业企业急需的高性能物流设备进口的支持力度;扩大跨境电商零售进口试点城市范围,抓紧调整扩大跨境电商零售进口商品清单。

我们认为,电商龙头引领全渠道消费融合、数据赋能实体企业有望加速推进,线上巨头生态继续扩张、拥抱变革的线下企业经营效率提升,龙头联盟份额不断增大;农产品流通等低线市场拓展继续扩大电商行业成长空间。

● 便利店:品牌连锁便利店迎来最好的扩张时机

《意见》提出,加快连锁便利店发展。探索进一步优化食品经营许可条件;简化店铺投入使用、营业前消防安全检查;具备条件的企业从事书报刊发行业务实行“总部审批、单店备案”;支持地方探索对符合条件的品牌连锁企业试行“一照多址”登记;试点简化烟草、乙类非处方药经营审批手续。

我们认为此举有望提升大型连锁便利店展店速度,市场集中度加速提升,便利店等小型业态连锁化、品牌化趋势加强。

● 实体零售加快转型体验业态

《意见》提出,传统流通企业创新转型升级,改造提升商业步行街。支持线下经营实体加快向场景化、体验式、互动性、综合型消费场所转型;地方政府可结合实际对商业步行街基础设施、交通设施、信息平台和诚信体系等新建改建项目予以支持。

我们认为,场景体验是线下零售渠道的核心优势和聚集流量的抓手。传统百货改造加速、粗放型商业物业加强管理,将利好商业运营能力强、具备跨地区快速复制扩张能力的购物中心龙头。

● 投资建议:关注各受益领域中具备规模优势的龙头公司

我们长期看好聚焦大众消费市场,持续加强零售护城河的龙头公司。国20条重点提到的细分赛道,或将迎来更多的政策支持,如电商、便利店等。电商重点关注南极电商、阿里、京东、苏宁易购等;实体连锁:重点关注永辉、家家悦、天虹股份等。

● 风险提示:宏观经济下行,消费需求萎靡;政策执行力度低于预期;线上线下融合的新业态探索低于预期。

行业评级

买入

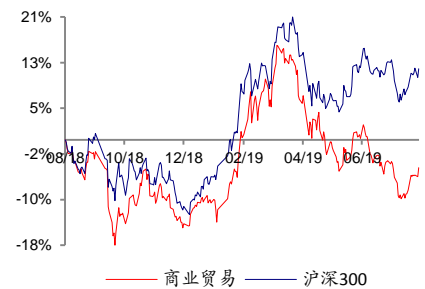
前次评级

买入

报告日期

2019-08-28

相对市场表现



分析师:

洪涛



SAC 执证号: S0260514050005



SFC CE No. BNV287



021-60750633



hongtao@gf.com.cn

相关研究:

电商 2Q19 财报总结:低线魔 2019-08-26

盒打开,巨头扩张提速

商业贸易行业:从业务、架构、 2019-08-14

估值等多维度看珀莱雅与丸

美股份的同与不同

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新	最近	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
			收盘价	报告日期			2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
南极电商	002127.SZ	CNY	10.27	2019/8/22	买入	14.3	0.51	0.67	20.14	15.33	16.86	12.08	25.1%	24.9%
苏宁易购	002024.SZ	CNY	10.80	2019/7/31	买入	16.4	1.91	0.55	5.65	19.64	25.23	15.94	18.4%	5.1%
永辉超市	601933.SH	CNY	9.91	2019/7/22	增持	10.9	0.25	0.31	39.64	31.97	34.82	23.32	10.9%	12.1%
家家悦	603708.SH	CNY	24.78	2019/8/25	增持	26.3	0.82	0.98	30.22	25.29	15.58	12.55	14.9%	15.1%
天虹股份	002419.SZ	CNY	11.63	2019/8/16	买入	14.0	0.82	0.92	14.18	12.64	5.64	4.21	13.5%	13.2%
王府井	600859.SH	CNY	14.62	2019/4/30	买入	22.0	1.70	1.91	8.60	7.65	4.09	3.35	11.3%	11.7%
周大生	002867.SZ	CNY	21.67	2019/8/24	买入	28.8	1.44	1.75	15.05	12.38	12.49	9.36	20.1%	19.6%
老凤祥	600612.SH	CNY	52.74	2019/8/28	买入	59.62	2.71	3.14	19.46	16.80	10.94	9.04	18.5%	17.7%
珀莱雅	603605.SH	CNY	79.02	2019/8/22	买入	81.5	1.94	2.51	40.73	31.48	29.27	21.83	18.8%	19.5%
爱婴室	603214.SH	CNY	40.36	2019/8/13	买入	44.4	1.48	1.75	27.27	23.06	15.31	12.26	15.2%	16.5%
红旗连锁	002697.SZ	CNY	6.86	2019/8/18	增持	7.08	0.29	0.35	23.66	19.60	15.56	12.66	13.3%	13.7%
阿里巴巴	BABA.N	USD	166.20	2019/8/16	买入	225	6.98	9.10	23.82	18.26	17.62	14.16	13.6%	13.5%
京东	JD.O	USD	29.92	2019/8/15	买入	37.7	0.77	1.02	38.68	29.46	30.64	19.80	9.3%	7.4%

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

备注: 1) 表中估值指标按照最新收盘价计算; 2) 阿里巴巴 2019E 指 FY2020E (2019/3/31 至 2020/3/31), 采用 non-GAAP 口径 EV/EBITDA 和 EPS; 3) 京东采用 non-GAAP 口径 EPS

广发商贸零售行业研究小组

- 洪涛：首席分析师，浙江大学金融学硕士，2010年开始从事商贸零售行业研究，2014年加入广发证券发展研究中心，曾就职于华泰联合证券、平安证券。2015-2017年新财富批零行业第四名，2017年水晶球分析师第一名，2017年金牛分析师第三名。
- 林伟强：资深分析师，上海财经大学金融学硕士，2015年加入广发证券发展研究中心。2015-2017年新财富批零行业第四名（团队），2017年水晶球分析师第一名（团队），2017年金牛分析师第三名（团队）。
- 高峰：资深分析师，上海交通大学管理科学与工程硕士，2018年加入广发证券发展研究中心，曾就职于招商证券。
- 贾雨朦：联系人，伦敦政治经济学院风险与金融硕士，2018年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦35楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大厦 31层	北京市西城区月坛北 街2号月坛大厦18层	上海市浦东新区世纪 大道8号国金中心一 期16楼	香港中环干诺道中 111号永安中心14楼 1401-1410室
邮政编码	510627	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收

入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。