

2016 年 11 月 13 日

计算机

行业快报

证券研究报告

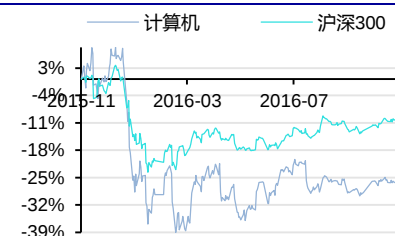
双 11，一场“消费金融”的盛宴

- **事件：**11 月 12 日凌晨，“天猫”双 11 全球狂欢节大幕落下，交易总额 1207 亿元再创新高。其中，“花呗”支付超 2.1 亿笔，占支付总笔数 20%；支付总金额约 268 亿元，占总交易额 22.2%。同期，京东白条披露部分数据，双 11 前 1 个小时支付额已超去年全天。
- **双 11 狂欢，或将预示“消费金融”启动拐点。**今年是“花呗”第二次参加双 11，根据蚂蚁金服披露数据，相较于去年同期 6048 万笔交易，同比增速高达 347.2%；同时，突破 1 亿人开通“花呗”，90 后用户约为 0.46 亿人，占比高达 46%，即：每四个 90 后即有一个开通“花呗”；60%的“花呗”用户没有信用卡，消费金融创新将有效补充银行信用卡空白市场，挖掘长尾群体信用，释放其消费潜力，有效支撑实体经济发展。简言之，以“花呗”为代表的消费金融，其目的就是用明天的钱，让今天过得更好。本年度双 11“花呗”的超预期变现，标志着新一代的消费习惯已慢慢形成，消费金融迎爆发前夜。
- **消费金融市场潜力巨大，将成为经济全新驱动力。**“消费”作为拉动中国经济的三驾马车之一，在投资、出口相对低迷之际，将成为经济保持平稳增长的核心看点。消费金融本质上是对“全民”预期信用的“贴现”，在以“大数据”为关键技术驱动下，以“额度小、期限短”为代表的长尾信贷将被大规模挖掘，金融行业传统的“二八法则”或将向“八二法则”演进。据艾瑞咨询预测，消费信贷未来仍将维持 20%以上的快速增长，2019 年将达到 41.1 万亿；从消费信贷结构上来看，2015 年我国居民消费信贷 78%集中于住房贷款和汽车贷款，日常消费贷款占比仍较低。随着消费主力人群更替，借贷消费观念接受度提升，个性化需求逐渐提高，日常消费信贷将迎来高速增长。
- **“资产荒”背景下，消费金融迎黄金窗口期。**“资产荒”与“供给侧改革”共振，资金成本持续走低（京东 ABS 优先级资金成本低于 4%）。同时，短期内长尾客群“融资难、融资贵”依旧（平均信贷利息 18%+）；因此，凭借卡位场景，借助大数据持续挖掘消费金融类信贷资产，将持续处于高利差通道，可覆盖因“风控模型或数据”不足所带来的风险敞口。我们判断，未来三年，消费金融将处于发展的黄金窗口期，各路资本将加大布局力度，竞争格局将在短期内形成。
- **投资建议：**双 11 狂欢，以“花呗”为代表的金融创新引爆“消费金融”，产业拐点或将出现。“十三五”期间，消费金融数十万亿长尾增量可期，“资产荒”背景下，高利差覆盖潜在风险敞口，为个人信用数据积累和征信模型修正提供充裕的时间；各路资本逐鹿消费金融已成定势，竞争格局或将在三年内成型。重点推荐：康耐特、奥马电器、海立美达、银之杰、世纪瑞尔、重庆百货。

投资评级 **领先大市-A**
维持评级

首选股票	目标价	评级
300061 康耐特	33.00	买入-A
002668 奥马电器	82.80	买入-A
002537 海立美达	35.00	买入-A
300085 银之杰	18.00	买入-A
300150 世纪瑞尔	15.00	买入-A
600729 重庆百货	35.00	买入-A

行业表现



资料来源：Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	0.03	2.08	1.11
绝对收益	3.49	5.82	-7.67

胡又文

分析师

SAC 执业证书编号：S1450511050001
huyw@essence.com.cn
021-35082010

相关报告

- 医改经验推广意见出台，医改升格一把手术工程 2016-11-09
- 网络安全法获人大通过，中国信息安全行业跨入新时代 2016-11-07
- 布局高送转主题 2016-11-06
- 计算机持仓降至三年来低位 2016-10-30
- 税的那些事儿 2016-10-23

➤ 风险提示：金融创新系统性风险；市场风险偏好变化。

■ 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

胡又文声明, 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

安信证券股份有限公司(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

本报告仅供安信证券股份有限公司(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“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信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。

■ 销售联系人

上海联系人	葛娇妤	021-35082701	gejy@essence.com.cn
	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn
	许敏	021-35082953	xumin@essence.com.cn
	孟硕丰	021-35082788	mengsf@essence.com.cn
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn
北京联系人	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn
	原晨	010-83321361	yuanchen@essence.com.cn
	温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn
	田星汉	010-83321362	tianxh@essence.com.cn
	王秋实	010-83321351	wangqs@essence.com.cn
	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn
深圳联系人	李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
	周蓉	010-83321367	zhourong@essence.com.cn
	胡珍	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	0755-82558044	fanhq@essence.com.cn
	孟昊琳	0755-82558045	menghl@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮 编： 518026

上海市

地 址： 上海市虹口区东大名路638号国投大厦3层

邮 编： 200080

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034