

客戶通訊

中國電商企業搶佔大型超市的市場份額

2021年11月

中國的實體連鎖超市龍頭正迎擊線上競爭對手。

疫情加快了消費者行為的長遠變化，越來越多人在網上購買服裝及食品。現在，輪到生活雜貨行業成為企業的競爭之地，不過這次革新的源頭是各大微信群組，而非新開發的技術。

中國的團購行業起步只有四年，但卻在疫情期間成為主流。透過團購模式，美團及拼多多等中國線上電商巨頭從傳統雜貨商手中奪取市佔。在這種電商交易中，微信群組（或其他新晉平台）的群主會收集訂單，並安排貨物在第二天送到群組成員所在社區內的提貨點。在此過程中，購物平台會集合訂單，並轉交負責送貨的上游供應商。

憑藉上述業務，平台公司可以建立多項長期優勢，例如培養忠誠的用戶群、針對新鮮雜貨提供最後一公里配送服務，以及滲透至二線城市。然而，有關業務的壞處是價格競爭加劇，導致企業利潤率極微，甚至經常入不敷支。

在團購剛興起時，興盛優選、十薈團及同程生活等三間初創企業佔據著地區霸主之位。到了2020年中封城期間，團購服務成功滿足消費者對新鮮雜貨的需求，並且大受歡迎。然後，以大量資金作為後盾的滴滴、美團及拼多多進軍市場，為整個行業帶來更大挑戰。

我們的中國策略持有上述部分企業，例如作為團購市場後起之秀的美團及京東。同時，我們亦密切監察正在投資於技術發展，並在近期逆境中展開反擊的傳統雜貨商，包括中國兩大連鎖零售超級市場永輝超市及高鑫零售。

永輝超市的新任首席執行官李松峰擁有技術背景。他在京東任職10年後，於今年較早時加入永輝超市擔任首席技術官。是次任命反映永輝重視技術發展，致力追上電商平台的電子化水平。除了推動電子化外，今年管理層亦將挽回失去的客戶視為主要目標。

另外，永輝超市的管理層也仿照美國的山姆會員商店（Sam's Club）及好市多（Costco），嘗試開設會員制倉儲店。在公司總部所在的福州，管理層將50間超級市場改裝成會員制倉儲店，結果當地的同店銷售增加，可惜利潤率亦受到影響。

好消息是，最近永輝超市的董事長在公開市場上買入大量股份，並計劃進一步增持股票。與此同時，該公司也一直在回購和註銷股票。由此可見，公司的管理層看好未來前景，或至少與股東的利益保持一致。

至於高鑫零售方面，縱然經營環境充滿挑戰，公司的管理層仍會繼續開設新店。目前，高鑫零售的小店及超市均錄得虧損，大賣場的利潤也明顯倒退。

在一年前，阿里巴巴買入高鑫零售的大部分股權，自此掌控該公司的營運，並提供資源及技術支持其數碼轉型。舉例來說，高鑫零售在中國的所有實體店均已整合至阿里巴巴的淘鮮達及天貓超市平台，以便為客戶提供一小時至半天的自選送貨服務。

高鑫零售的新任首席執行官林小海曾是阿里巴巴的副總裁，而高鑫的四名非獨立董事有三名來自阿里巴巴。眼見不少雜貨商都獲得互聯網企業的投資（例如騰訊便在2017年收購了永輝超市的5%股份），高鑫零售也選擇跟著大隊走。

留意行業整合潮

團購模式觸發企業激烈競爭，食品零售商的競爭環境依舊嚴峻，甚至有跡象顯示，團購企業之間出現整合現象。舉例而言，同程生活便於本年度申請破產，其他企業亦在減少投資及裁員。話雖如此，拼多多及美團等互聯網巨頭反而繼續加大投資。據報，這兩個團購平台的投資額合共高達人民幣1,000億元，足以承受巨額虧損，故此企業之間的減價戰仍然未見緩解跡象。

我們在 2020 年上半年及下半年分別沽清高鑫零售及永輝超市的股票，其後再無持有該兩間企業。我們在高鑫零售的估值較高時沽貨獲利，並且為互聯網競爭者對永輝超市造成的嚴重影響感到震驚。

儘管網上雜貨店的市佔日益增加，互聯網企業於今年遇上多項不利因素。團購業務亦面臨反壟斷監管風險，因此市場依然變化莫測。

展望未來，永輝超市將繼續是極具競爭力的中國食品零售商，在生鮮食品供應鏈上具備重大優勢。不過，考慮到團購企業帶來的衝擊，我們認為該公司並非理想的投資對象，並會採取與高鑫零售類似的策略，保持觀望及留意行業發展。

資料來源：企業數據來自公司的年度報告或其他投資者報告。財務指標及估值來自 FactSet 及彭博。
截至 2021 年 10 月 31 日或另行註明。

免責聲明

本文件所載只屬一般性資料，並不包括亦不構成投資或投資產品建議。有關資料來自首源投資（「首源」）認為可靠的來源，而且在發表本文件時為準確的資料，首源並無就有關資料的中肯、準確、完整或正確作出明確或隱含的聲明或保證。首源、其任何聯營公司、任何董事、主管人員或僱員概不就任何因使用本文件而直接或間接引致的損失承擔任何責任。

本文件僅供一般參考，並不可視為提供全面的資料或特別建議。本文件所述意見為發件人在發表報告時的觀點，並可隨時予以修訂。本文件並非銷售文件，且不構成投資建議。未取得具體的專業意見前，任何人士不應依賴本文內容，及 / 或有關資料所載的任何事宜為行事基礎。未經首源投資預先同意，不得複製或傳閱本文件的全部或部分資料。本文件只可於符合相關司法管轄區的適用法例下使用及 / 或收取。

本文對具體證券的提述（如有）僅供說明用途，不應視成建議買賣有關證券。本文提述的所有證券可能或可能不會在某時期成為基金組合的部份持倉，而持倉可能作出變動。

於香港，此文件由首源投資（香港）有限公司發行，並未經香港證監會審閱。首源投資及首域盈信資產管理是首源投資（香港）有限公司的商業名稱。首域盈信資產管理標誌乃為 MUFG（定義如下）或其聯營公司之商標。

首源投資（香港）有限公司是首源投資投資管理業務的一部分，該公司最終由全球金融集團三菱日聯金融集團（“MUFG”）擁有。首源投資在不同司法管轄區內有多間公司。

MUFG 及其附屬公司對本文件包含的任何聲明或信息概不負責。MUFG 及其任何附屬公司均不保證本文中提及的任何投資或公司的業績或履行償還資本。本文中提及的任何投資並不是對 MUFG 或其附屬公司的存款或其他負債，而投資存在投資風險，包括收入和資本損失。