



**东兴证券**  
DONGXING SECURITIES

## 便民服务筑高“护城河”

——红旗连锁（002697）事件点评

2015年12月14日

推荐/首次

红旗连锁

事件点评

### 事件:

红旗连锁与四川省福利彩票发行中心签署了《关于在红旗连锁超市开设福利彩票代销点的合作协议》，协议有效期自2015年12月11日起至2018年12月31日止，公司14日复牌。

### 主要观点:

#### 1. 门店增值服务功能进一步加强

根据协议，公司与四川福彩实施行业战略合作，自2016年1月1日起，将在公司首批20家超市内开设福利彩票投注点，代销电脑型福利彩票，此后还将陆续在红旗连锁省内2200多家分店开通，既可以提升门店增值服务能力，建立更强的顾客粘性和忠诚度，还有助于提升门店客流量，将潜在消费转化为实现消费。

公司一直以来采取与大超差异化的竞争策略，即以购买频率高的食品、烟酒、日用品为主，并已在70%以上门店涵盖40余项便民服务。公司秉承“商品+服务”战略，未来将继续拓宽服务类别和覆盖门店。我们认为，多样化服务的便利性是便利店最核心的竞争力之一，也是其区别于其他零售业态的重要特征。

#### 2. 高毛利的增值服务将增厚利润

四川福彩按协议支付红旗连锁代销费，在为公司带来一定的收入同时将进一步提升毛利率水平，目前公司毛利率为27%，已高于商超企业5个百分点左右，但与外资锁便利店相比仍有10%的提升空间。公司预计：2016年该业务在红旗连锁超市全面上线后，预计实现利润5000万元左右，占最近一年经审计的净利润30%左右。

2014年，全国共销售福利彩票2060亿元，同比增长16.7%，分地区来看，四川省福利彩票78亿元，同比增长136.4%，增速位列全国第八，销量额实现大幅度增长。排除中西部地区的低基数原因，广东、江苏等发达地区的增幅也保持在100%以上，可见我国彩票市场增量相当可观。

### 结论:

我们预计公司2015-2017年EPS分别为0.14、0.16和0.18元，

### 徐昊

010-66554017

xuhao@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480514070003

### 史琨

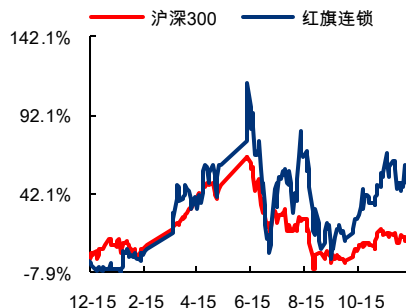
010-66554063

shikun@dxzq.net.cn

### 交易数据

52周股价区间(元)	7.74-8.62
总市值(亿元)	105.26
流通市值(亿元)	105.26
总股本/流通A股(万股)	136000/135998
流通B股/H股(万股)	/
52周日均换手率	5.5

### 52周股价走势图



资料来源: 东兴证券研究所

### 相关研究报告

1、《红旗连锁(002697): 便利店“钱景”可期》2015-11-13

目前 7.41 元股价对应 PE 分别为 48.9X、43.0X 和 38.4X。公司是四川省便利店龙头，与电商错位互补，防御性高。公司在行业并购整合后区域垄断性增强，向川内二三线城市深耕，渠道价值日益凸显，而且便利店互联网接口价值稀缺，具备与电商龙头的 O2O 合作潜力，未来有望成为本地生活服务平台的标杆，打开估值空间，维持“强烈推荐”的评级。

---

## 分析师简介

### 徐昊

会计学硕士，2008 年加入国都证券从事农业和食品饮料行业研究、2011 年加入安信证券从事食品饮料行业研究、2013 年加入东兴证券从事食品饮料行业研究，7 年食品饮料行业研究经验。

---

## 联系人简介

### 史琨

投资银行与金融学硕士，2015 年加入东兴证券从事商贸零售行业研究

---

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。