

民营银行促估值提升

——红旗连锁（002697）事件点评

2016年06月14日

推荐/维持

红旗连锁

事件点评

事件：

红旗连锁发布关于发起设立四川希望银行暨获得筹建批复的公告：红旗连锁拟与新希望集团有限公司、四川银米科技有限责任公司共同作为主发起人，发起设立四川希望银行股份有限公司，拟定注册资本 30 亿元，其中红旗连锁公司拟出资 4.5 亿，认购四川希望银行 15% 的股份，为四川希望银行的第三大股东。受益于该事件，6 月 13 日红旗连锁涨停。

主要观点：

1. 红旗连锁布局民营银行超预期

新希望、银米科技（小米科技全资子公司）与红旗连锁三大股东，及其他 5 家优质四川名企联合申请筹办四川希望银行，正式获得中国银监会批复筹建，这也是四川省首家民营银行，三大主发起人分别认购总股本 30%、29.5% 和 15% 的股份。该银行拟开设包括吸收公众存款；发放短中长期贷款等业务（最终以银监会批复为准）。发起人协议规定：发起人五年内不得转让股份，承担持续注资义务等，协议条款体现了发起人对银行发展前景的信心。

红旗连锁作为第三大股东投资民营银行，将有利于实现产融结合，能够帮助供应链上下游的合作企业募集资金，从而带动上下游产业链的共同发展，未来具备较大的供应链金融拓展空间。同时，我国正值金融改革推行风口，民营银行正处于良好机遇期。红旗连锁本次参股顺应民营银行发展机遇，中长期可为公司带来稳定的投资收益，提升资本回报率，金融业态将为公司盈利提供额外高增长。

2. 民营银行与传统银行错位竞争

政府促进民营银行发展的主要目的是解决中小微企业等主体融资难、融资贵的问题。2014 年 3 月份银监会正式启动民营银行试点工作，第一批民营银行包括深圳前海微众银行、上海华瑞银行、温州民商银行、天津金城银行、浙江网商银行，集中在竞争相对激烈的东部地区。2016 年 5 月重庆富民银行获批筹建，意味着第二批民营银行向中西部地区延伸的导向。

徐昊

010-66554017

xuhao@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480514070003

史琨

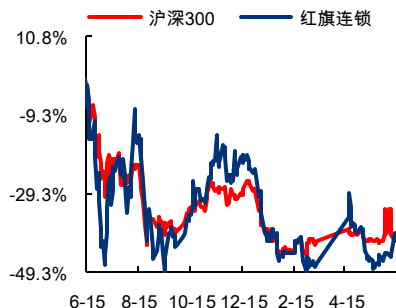
010-66554063

shikun@dxzq.net.cn

交易数据

52 周股价区间（元）	6.08-17.1
总市值（亿元）	82.69
流通市值（亿元）	44.47
总股本/流通 A 股（万股）	136000/73141
流通 B 股/H 股（万股）	/
52 周日均换手率	3.51

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）：收入增长快速，渠道价值凸显》2016-02-19
- 2、《红旗连锁（002697）：便民服务筑高“护城河”》2015-12-14
- 3、《红旗连锁（002697）：便利店“钱景”可期》2015-11-13
- 4、《红旗连锁（002697）：业态接口价值稀缺》2015-08-21

我们认为，相比传统银行，民营银行最为核心的竞争优势在于能够充分利用股东资源深耕传统银行尚未覆盖的客户领域，满足客户多元化的金融需求。而零售企业布局金融的核心优势为：零售商对供应商有天然的占款优势，供应商是零售企业金融业务优质的潜在的优质客户，同时零售企业能够更好地把控供应商经营风险。

四川希望银行通过充分利用发起人在产业资源的优势、互联网技术和产业链优势，未来将以“普惠补位”为市场定位，以“移动互联”为特定战略，以服务“小微企业”为目标客户，能够避开与传统银行的红海竞争。互联网金融是民营银行未来的重要发展方向，四川希望银行未来有望成为中西部首家移动互联网银行。

3、加码服务提升公司核心竞争力

公司一直以来采取与大超差异化的竞争策略，以便利店为主营业态，即以销售购买频率较高的食品、烟酒、日用品为主，同时积极发展快递、充值、缴费、订票等便民增值服务，现已在 70%以上的门店涵盖 40 余项服务内容。公司始终秉承“商品+服务”战略，未来将继续拓宽服务类别及覆盖门店。2015 年 3 月，“红旗快购”及“红旗 WIFI”正式上线，全渠道完善布局提升聚客效应，强化公司“商品+服务”的核心优势，便利业态在互联网时代接口价值已被市场广泛认同，未来有望借助民营银行增强客户粘性。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。

结论：

我们对公司的判断：1）公司是四川省便利店龙头，与电商错位互补，防御性高。2）公司并购互惠和红艳超市后，门店总数达到近 2400 家，区域知名度和竞争性增强，向川内三四线城市深耕下沉，渠道价值日益凸显。3）“小而美”便利店业态的互联网接口价值稀缺，具备与电商龙头的 O2O 合作价值，有望打造区域性的社区服务平台。4）此次参股民营银行，实现产融结合，将打开估值空间。我们预计公司 2016-2018 年 EPS 分别为 0.15、0.18 和 0.20 元，目前 6.08 元股价对应 PE 分别为 39.26X、34.40X 和 30.55X，维持“强烈推荐”的评级。

风险提示：

成都市零售业激烈的竞争环境、四川希望银行事项尚需监管机构审批等

表 1：四川希望银行主发起人的拟出资金额及持股比例

序号	发起人名称	拟投资金额（万元）	股份比例
1	新希望集团有限公司	90000	30.00%
2	四川银米科技有限责任公司	88500	29.50%
3	成都红旗连锁股份有限公司	45000	15.00%
4	其他发起人	76500	25.50%
	合计	300000	100.00%

资料来源：公司公告，东兴证券研究所

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。