

海纳百川 有恒乃大 壁立千仞 因泰而刚

投资顾问王放

021-64321216

wangfang@cnht.com.cn

证书编号: S0670613050005

发行数据

申购代码	780366
募集资金净额	149,715万元
发行价	8.82元
发行规模	17,600万股
发行新股	17,600万股
老股转让	0万股
发行后总股本	86,050.046万股
发行市盈率	22.98倍
网上初始发行量	5,280万股
网上申购上限	52,000股
申购日	2016-03-29
缴款日	2017-03-31
上市日期	——

发行前后主要股东情况

股东名称	发行前(%)	发行后(%)
利群集团股份 有限公司	22.13	17.60
青岛钧泰基金 投资有限公司	17.85	14.20
青岛利群投资 有限公司	6.14	4.88

发行前主要财务数据

2016 基本每股收益(元)	0.53
发行前每股净资产(元)	3.98
发行前资产负债率(%)	61.37

新股申购

利群股份(601366)

预计上市初期压力位 27 元-32 元

公司概况:

公司一直从事以百货、超市及电器为核心主业的零售连锁业务,和以城市物流中心为辅的品牌代理和商业物流业务。公司属于国内知名的商业零售连锁企业。

公司第一大股东为利群集团,其控制公司发行前 22.13%的股份;实际控制人为徐恭藻、赵钦霞和徐瑞泽,其控制公司发行前 50.7%的股份。

行业现状及前景

国民经济的稳步增长推动零售行业的发展。进入 21 世纪以来,我国经济保持高速增长。根据国家统计局数据统计,2000 年至 2015 年,我国 GDP 从 100,280 亿元增至 685,506 亿元,年复合增长率 13.67%,国民经济快速增长的同时,国内社会消费品零售总额也保持高速增长,2000 年至 2015 年,我国社会消费品零售总额从 39,106 亿元增至 300,931 亿元,年复合增长率 14.57%。2000 年至 2015 年,社会消费品零售总额占 GDP 的比重一直稳定在 40%左右,未来经济的快速发展将势必带动国内消费行业的持续繁荣,也将促进零售行业的不断增长。

城市化水平的提升有利于城市消费群体的扩大。国务院发布的《关于深入推进新型城镇化建设的若干意见》明确提出要加快提高户籍人口城镇化率,充分发挥城镇化对扩大内需的主动作用。大型零售企业多设立在城镇繁华地区,且我国城镇居民的收入与消费水平明显高于农村居民,城市化进程的加速将带动更多农村人口进入城市,进一步扩大城镇消费群体,城市化发展和城市人口的增加将进一步刺激市场需求,拉动消费的增长,对行业的发展起到推动作用。

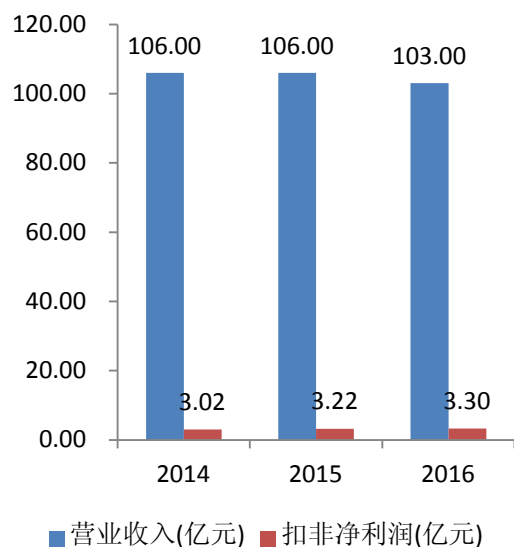
零售业态不断增加,多渠道共同发展。随着消费需求的多样化,零售行业企业已不仅限于传统的百货商店,大型超市、购物中心、专卖店、连锁便利店、网上商城等的快速发展极大地丰富了零售业态,为居民消费提供了更多便利和选择。各种业态分别确立自己的市场定位和消费群体,成为零售行业销售增长的主要动力。

公司亮点:

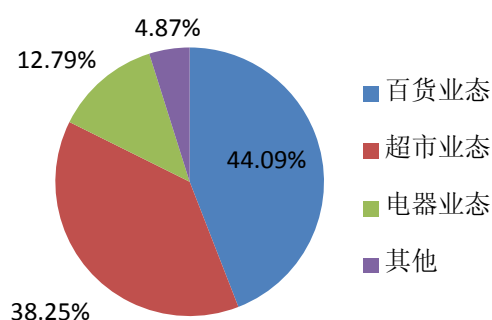
山东地区知名零售企业。公司合计拥有 43 家门店和 3 座物流中心,门店主要遍布在青岛及周边的山东半岛地区,其中青岛市 29 家,威海市 4 家,潍坊市 2 家,淄博市 2 家,日照市 3 家,烟台市 2 家,东营市 1 家。“利群”已经成为山东半岛具备较强影响力并受消费者欢迎的知名零售品牌。公司下属物流企业经过十余年积累,现已发展成为山东省内规模较大的商业物流企业。目前物流公司拥有 3 座物流中心,配送车辆 200 余辆,能够提供 20 万种商品的配送任务。配送区域辐射山东半岛及周边的多个地区,日配送半径超过 300 公里。

主营业务及利润情况

2014-2016 营业收入及净利润情况



公司 2016 业务构成



募投项目

- 1、拟使用募集资金 5.03 亿元，用于连锁百货发展项目。
- 2、拟使用募集资金 4.29 亿元，用于门店装修升级项目。
- 3、拟使用募集资金 4.4 亿元，用于城市物流配送中心四期项目。
- 4、拟使用募集资金 1.25 亿元，用于电子商务平台升级项目。

主要潜在风险

集中经营风险。公司拥有的 43 家门店全部分布在山东省内的 7 个城市，大部分位于青岛及山东半岛地区，其中青岛市内拥有 29 家门店，占公司门店总数的 67.44%，公司在青岛地区门店的经营面积约为 70.90 万平方米，约占公司门店总经营面积 60.86%。如果青岛地区的零售市场环境、居民可支配收入、消费习惯、城市规划等发生重大变化，都将对公司的业务发展产生较大影响。

商业物业租赁风险。公司 43 家门店中，其中 32 家的全部或部分物业以租赁方式经营，公司租赁经营性物业面积约为 76.39 万平方米，约占公司门店总经营面积的 65.57%。公司租赁的大部分物业合同签署日期较早，租期较长且租金较低，由于近年来包括商业物业在内的房产租赁价格持续上涨，如果租赁期限届满或公司通过租赁方式开设新店，公司将面临一定程度上的租金上涨、成本增加的风险。

估值

发行人所在行业为零售业，截止 2017 年 3 月 24 日中证指数发布的最近一个月平均静态市盈率为 44.86 倍。预计公司 2017、2018 年每股收益分别为 0.52 元、0.58 元，结合目前市场状况，预计上市初期压力位 27 元-32 元。

可比公司股份及部分财务数据比较

	3月27日 收盘价 (元)	每股收益 (元)	3月27日 总市值 (亿元)	营业收入 (亿元)	扣非后 净资产 收益率%
601366 利群股份	—	0.50 摊薄 (2016)	—	102.93 (2016)	12.88 (2016)
600694 大商股份	41.41	2.05 (2015)	120.86	308.32 (2015)	10.27 (2015)
600697 欧亚集团	34.36	2.04 (2015)	53.91	129.05 (2015)	17.86 (2015)

免责声明：恒泰证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告中的数据均来源于公开可获得资料，恒泰证券力求准确可靠，但对这些数据的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成具体投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告仅向特定客户传送，未经恒泰证券授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。