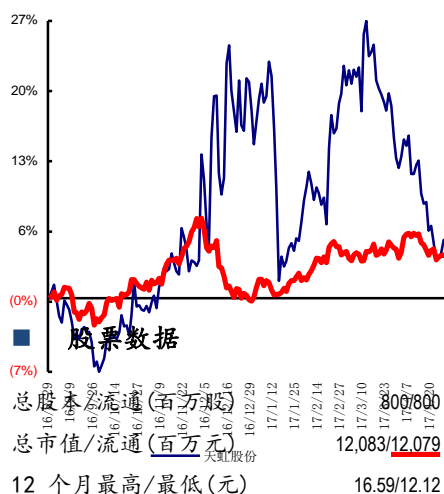


商业贸易 一般零售

业绩复苏明显, 创新型行业龙头

■ 走势比较



■ 相关研究报告:

证券分析师: 黄付生

电话: 010-88695133

E-MAIL: huangfs@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517030002

证券分析师: 蔡小为

电话:

E-MAIL: caixw@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190117070013

事件: 8月17日晚间, 公司发布2017年半年报, 实现营收89.83亿元, 同比增长5.14%; 归母净利润3.75亿元, 同比增长31.36%; 扣非后归母净利润3.45亿元, 同比增长45.81%; 基本每股收益0.47元, 同比增长30.56%。报告期内, 公司经营活动产生的现金流净额-6.17亿元, 同比下降了45.76%。

二季度业绩不凡, 线下规模稳中有升。上半年, 公司营业收入/归母净利润/扣非后归母净利润同比分别增长5.14%/31.36%/45.81%, 业绩超预期, 较去年同期增长幅度的变化分别为9.08%/-4.29%/30.03%。单季度拆分来看, Q2实现营收42.3亿元, 同比增长8%, 继2015年二季度以来的单季度最高增幅, 也是继2016年三季度消费回暖以来单季度同比正增长的新高点; Q2归母净利润1.52亿元, 同比增长49.5%, 增幅高于一季度的21.3%; Q2扣非后归母净利润1.39亿元, 同比大幅增长130%, 远高于一季度同比增幅17%。二季度现金流由负转正实现3533万元, 环比一季度大幅增长95%。

产品结构来看, 上半年公司更向着超市类业务倾斜, 超市/百货的收入占比32.49%/58.29%, 相比去年同期变化0.63pcts/-3.13%。门店规模稳中有升, 报告期末百货66家, 环比减少1家, 购物中心、便利店数量分别为6家、162家, 环比各增加2家。百货+购物中心的经营总面积239万平方米, 环比增加3%。可比店的收入同比小幅下降1.37%, 利润总额上升14.04%, 细分各个区域来看, 除东南区利润总额小幅下降以外, 华南、华中、华东、北京、成都等各区域的可比店利润总额都有较大幅度提升。

各业态齐创新, “场景化”体验式消费领先。公司作为百货行业创新领衔者, 着力打造零售端业态的多样化、个性化、年轻化。百货方面, 公司地处深圳的深南天虹百货转型为天虹Discovery, 为80后年轻女性量身定制时尚, 并按照生活场景重构卖场, 提高目标顾客的购物效率, 同时引领顾客生活方式; 近期打造的新模式全球in选, 高端化、年轻化聚集国家化好物, 以6大集合馆的方式呈现, 方式新颖独特。超市方面, 年初开业的新超市业态--天虹Sp@ce--以场景化、数字化为特色, 结合餐饮, 加入自助买单、APP下单付款等便利功能, 带给消费者不一样的超市购物体验, 公司定下了3年内门店数实现100-150家的战略目标。购物中心方面, 具备首创性, 5月份苏州CC Mall的开业打造了一个面向年轻人和年轻家庭的购物乐园; 6月份开业的深圳宝安购物中心Kids Republic 英伦小镇是天虹继“YES街!”

餐饮主题街区后打造的第二个主题街区,也是全国首家儿童零售+娱乐+体验+培训+餐饮一体化的亲子主题街区。便利店方面,拓展速食商品和生活服务内容,标准化、优化商品,商务店、社区店分别打造核心品类;8月新开张深圳首家天虹无人便利店 WellGo 也是天虹作为传统零售百货类公司首家试水新零售无人领域,体现公司内在的创新发展理念以及对自身主体业务的信心。

得利移动消费平台,购物效率提高。天虹官方“虹领巾”平台打造精巧完善,操作简易,目前已吸引会员人数 500 多万,提供除自助买单以外的优惠券领取、智慧停车等业务,提高购物效率的同时,增加了消费者粘性,使得消费者日常的线上浏览、线下到店采购、结账付款、停车付费离开一条龙体验式消费得以轻松实现,从而促进销售额的增加;上半年“虹领巾”微信小程序一期购物功能上线,全渠道合作专柜 314 个,整体销售同比增长 13.9%。两大主业百货(23.67%)、超市(23.80%)的毛利率较去年同期略有上升,幅度为 0.78pcts/0.32pcts。期间费用率 19.5%,同比小幅下降了 0.3 个百分点。销售费用+管理费用率 19.7%,同比小幅下降了 0.1 个百分点。

风险提示: 宏观经济复苏不及预期,业态创新成效不及预期

■ **盈利预测和财务指标:**

	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	17273.0	19231.3	20772.8	22058.4
(+/-%)	-0.7%	11.3%	8.0%	6.2%
净利润(百万元)	524.1	617.7	698.3	737.6
(+/-%)	-56.6%	17.9%	13.0%	5.6%
摊薄每股收益(元)	0.65	0.77	0.87	0.92
市盈率(PE)	23	19	17	16

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。