



2017-11-04

公司点评报告

买入/调高

永辉超市(601933)

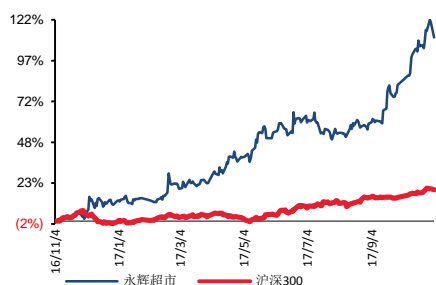
目标价: 11.70

昨收盘: 9.26

日常消费 食品与主要用品零售 II

净利高增长，加速布局新业态

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	9,570/6,509
总市值/流通(百万元)	88,622/60,272
12个月最高/最低(元)	9.72/4.46

相关研究报告:

永辉超市(601933)《增长稳健，全方位布局与整合加速》
—2015/08/03

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：0755-33329948

E-MAIL: caixw@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190117070013

事件：公司近日发布了2017年三季报，1-9月实现营业收入433.1亿元，同比增长17.00%，归母净利润13.9亿元，同比增长70.74%，扣非归母净利13.7亿元，同比增长68.98%。利润增速超预期。Q3单季度实现营业收入149.9亿元，同比增长20.0%，达到了自2014Q4以来单季增速的新高点；归母净利润3.4亿元，同比增长131.2%，环比H1增速(57.57%)翻倍，超预期。

华东安徽两大区域增长强劲，展店提速。前三季度营业收入增速逐季提升(Q1:13.8%, Q2:17.6%, Q3:20.0%)，单三季度增速自2014Q4以来重回20%；就主营业务“连锁超市”来看，Q3总营收(140.9亿元)较16Q3(118.8亿元)同比增长18.6%，其中收入增量部分(22.12亿元)贡献最大的是华东、华西两大区域，分别占比30.5%、28.5%。

从成长性的角度看，Q1-Q3六大区域主营收入均实现不同幅度增长，其中华东大区(+45.06%)、安徽大区(+21.26%)增长较为强劲，相比之下，东北大区收入同比收缩2.37%，表现不及其他区域。

三季度公司开店33家(不含超级物种店4家、生活店51家)，与H1的35家基本持平，与去年同期相比增长了12家。

毛利率维持高位，费用率小幅下降。前三季度毛利率稳中有升，较去年同期上升0.3个百分点至20.3%；单三季度毛利率也较去年同期提升0.4个百分点至20.1%。前三季度销售费用率同比下降0.7个百分点至13.8%；管理费用率同比上升0.6个百分点至2.9%，主要系公司规模扩大，员工工资等的增加。期间费用率整体小幅下降0.3个百分点至16.5%。

投资收益7737万元，增厚净利润0.2个百分点，主要系前三季度公司对联营企业和合营企业的投资收益较去年同期有大幅改善：Q1-3合计620.5万元，同比大幅增长106.4%。

新业态加速推进。截至H1超级物种店开业5家，永辉生活会员店51家。三季度，公司新开业超级物种4家，永辉生活51家，并同时签约了永辉生活82家以及超级物种3家。其中，永辉生活是永辉云创透过全球供应链结合智慧科技所推出的业态，品类涵盖生鲜、水果、熟食、便利食品等，结合永辉生活APP，30分钟内配送到家，充分满足居民便利消费的需求，目前多数门店集中在上海。超级物种自今年年初福州首店开业以来，以“超市+餐饮”的新模式同时结合永辉生活APP的线上下单、智慧结账等高效功能增加了线下客流量，近核心商圈及办公区域的选址加上性价比高的餐饮服务也充分满足了白领为主

的年轻一代消费者的日常需求。

盈利预测与评级：公司主营业务稳健发展，新兴业态加速扩张，经营效率高。近期高管离职彰显公司积极转型成为更开放型的公众公司及科技型零售企业的决心。我们看好公司内生加外延的长期可持续性发展，预计 2017-2019EPS 分别为 0.19/0.26/0.36 元，维持“买入”评级，2018 年目标价 11.70 元。

风险提示：生鲜行业竞争加剧，居民消费不及预期

■ 盈利预测：

	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	49231.65	58023.04	69190.66	83025.92
(+/-%)	16.8%	17.9%	19.3%	20.0%
净利润(百万元)	1242.01	1827.80	2495.40	3421.53
(+/-%)	105.2%	47.2%	36.5%	37.1%
摊薄每股收益(元)	0.13	0.19	0.26	0.36
市盈率(PE)	71	48	36	26

资料来源：Wind，太平洋证券

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；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	张小永	18511833248	zxy_lmm@126.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	沈颖	13636356209	shenyng@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
广深销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhafanglong@126.com
广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com



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。