

红旗连锁 (002697): 定位社区场景, 展店加速主业保持高增

——红旗连锁 2019 年三季度报点评

2019 年 10 月 30 日

推荐/维持

红旗连锁 | 公司报告

事件: 公司公告称, 2019 年前三季度年实现营业总收入 58.88 亿元, 同比+7.82%; 实现归母净利润 4.06 亿元, 同比+58.69%。其中, 2019Q3 实现营业总收入 20.58 亿元, 同比+11.59%, 实现归母净利润 1.69 亿元, 同比+67.51%。

成都地区龙头企业, 品牌优势与规模优势明显。 公司是成都地区龙头便利店, 四川省 3000 余家店面。密集的布店形成规模化优势, 提高了公司与供应商的议价能力, 降低产品采购成本。另一方面, 公司在成都的多年龙头地位为公司树立了强有力的品牌形象, 提升品牌依赖度。公司一直保持门店的高速扩张态势, 加速拓展当地市场, 有望在未来继续保持龙头地位。公司加大开店密度同时拓展新区域, 展店节奏加快营收实现增长。

定位社区生活场景, 贯彻“商品+服务”战略。 公司定位社区便民服务, 提供学费代收、公交卡出售与充值、水电燃气费用代收等 80 余项便民服务, 与门店形成协同效应, 提高门店聚客能力、增加顾客粘性。同时, 引入永辉超市管理团队, 对门店升级改造, 打造生鲜便利社区。对门店形象、产品陈列、供应链管理等方面进行升级, 公司生鲜业务经营能力不断提升。凭借公司强大门店网络优势与永辉在生鲜专业经营优势, 不断优化商品结构, 扩大生活服务场景, 满足 1 公里生活圈的便民服务需求。

盈利预测: 我们预计公司 19/20/21 年公司实现收入 76.69/80.83/85.47 亿元, 增速 6.22%/5.4%/5.74%, 同期实现归母净利润 4.03/4.67/5.43 亿, 同比增速 24.84%/15.82%/16.32%, EPS 为 0.3/0.34/0.4, 对应 PE 为 21.71/18.74/16.11, 维持“推荐”评级。

风险提示: 展店不及预期, 运营成本持续上升风险, 行业竞争激烈风险。

财务指标预测

指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入 (百万)	6,938.94	7,220.02	7,669.38	8,083.42	8,547.20
增长率 (%)	9.77%	4.05%	6.22%	5.40%	5.74%
净利润 (百万元)	164.93	321.91	402.88	466.63	542.77
增长率 (%)	14.28%	95.18%	25.15%	15.82%	16.32%
净资产收益率	7.11%	12.35%	13.55%	13.76%	14.01%
每股收益 (元)	0.12	0.24	0.30	0.34	0.40
PE	53.58	26.79	21.71	18.74	16.11
PB	3.77	3.35	2.94	2.58	2.26

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

公司简介:

公司是西南地区龙头连锁便利店企业, 形成规模化的连锁经营、物流配送、电商一体化经营模式。采用商品+服务经营方式, 提供多元便利产品和服务。公司已荣获零售百强企业等荣誉称号。

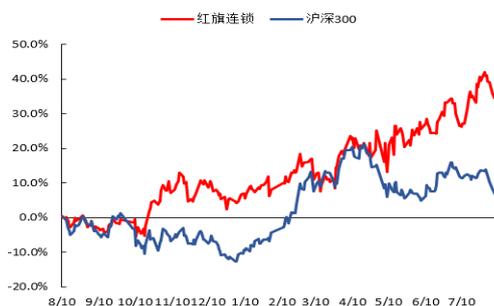
未来 3-6 个月重大事项提示:

暂无

交易数据

52 周股价区间 (元)	4.59-8.96
总市值 (亿元)	108.39
流通市值 (亿元)	32.03
总股本/流通 A 股 (万股)	136000/98642.5
流通 B 股/H 股 (万股)	/
52 周日均换手率	0.89

52 周股价走势图



资料来源: wind、东兴证券研究所

分析师: 王习

010-66554034

wangxi@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480518010001

研究助理: 赵莹

010-66555446

zhaoying_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480118120009

附表：公司盈利预测表

资产负债表	单位:百万元					利润表	单位:百万元				
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
流动资产合计	2302	2826	3144	3925	4803	营业收入	6939	7220	7669	8083	8547
货币资金	888	1115	1291	1940	2675	营业成本	5015	5100	5430	5699	6000
应收账款	25	30	32	34	36	营业税金及附加	39	42	45	48	50
其他应收款	43	62	66	69	73	营业费用	1543	1616	1649	1714	1797
预付款项	261	309	360	413	469	管理费用	98	131	138	137	132
存货	1056	991	1055	1107	1166	财务费用	17	9	-6	-16	-23
其他流动资产	29	318	341	362	385	资产减值损失	6.31	22.40	3.00	3.00	3.00
非流动资产合计	2006	1968	1510	1487	1390	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	421	476	476	476	476	投资净收益	-21.33	56.51	50.00	30.00	20.00
固定资产	1159.00	1103.45	1011.7	989.04	892.21	营业利润	213	374	460	529	609
无形资产	355	308	0	0	0	营业外收入	2.41	3.28	5.00	5.00	5.00
其他非流动资产	9	18	18	18	18	营业外支出	1.87	4.48	4.48	4.48	4.48
资产总计	4308	4794	4654	5412	6193	利润总额	214	373	461	530	609
流动负债合计	1989	2180	2147	2370	2624	所得税	49	51	58	63	66
短期借款	200	201	0	0	0	净利润	165	322	403	467	543
应付账款	1260	1199	1259	1322	1392	少数股东损益	0	-1	0	0	0
预收款项	304	447	600	760	930	归属母公司净利润	165	323	403	467	543
一年内到期的非流动	0	0	0	0	0	EBITDA	678	783	601	651	724
非流动负债合计	0	0	0	0	0	EPS (元)	0.12	0.24	0.30	0.34	0.40
长期借款	0	0	0	0	0	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
负债合计	1989	2180	2147	2370	2624	成长能力					
少数股东权益	0	2	2	2	2	营业收入增长	9.77%	4.05%	6.22%	5.40%	5.74%
实收资本(或股本)	1360	1360	1360	1360	1360	营业利润增长	51.38%	75.28%	23.19%	14.93%	15.03%
资本公积	44	44	44	44	44	归属于母公司净利	24.84%	15.82%	24.84%	15.82%	16.32%
未分配利润	774	1034	1176	1341	1532	获利能力					
归属母公司股东权益	2319	2613	2973	3390	3875	毛利率(%)	27.72%	29.36%	29.20%	29.50%	29.80%
负债和所有者权益	4308	4794	5122	5762	6501	净利率(%)	2.38%	4.46%	5.25%	5.77%	6.35%
现金流量表						总资产净利润(%)					
单位:百万元						ROE(%)					
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E		7.11%	12.35%	13.55%	13.76%	14.01%
经营活动现金流	480	662	376	677	752	偿债能力					
净利润	165	322	403	467	543	资产负债率(%)	46%	45%	42%	41%	40%
折旧摊销	447.15	400.12	0.00	95.92	96.83	流动比率			1.46	1.66	1.83
财务费用	17	9	-6	-16	-23	速动比率			0.97	1.19	1.39
应付帐款的变化	0	0	-2	-2	-2	营运能力					
预收帐款的变化	0	0	152	161	170	总资产周转率	1.67	1.59	1.55	1.49	1.39
投资活动现金流	-22	-401	37	6	17	应收账款周转率	289	260	245	244	245
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	5.48	5.87	6.24	6.26	6.30
长期股权投资减少	0	0	0	0	0	每股指标(元)					
投资收益	-21	57	50	30	20	每股收益(最新摊)	0.12	0.24	0.30	0.34	0.40
筹资活动现金流	67	-34	-238	-33	-35	每股净现金流(最新)	0.39	0.17	0.13	0.48	0.54
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊)	1.71	1.92	2.19	2.49	2.85
长期借款增加	0	0	0	0	0	估值比率					
普通股增加	0	0	0	0	0	P/E	53.58	26.79	21.71	18.74	16.11
资本公积增加	0	0	0	0	0	P/B	3.77	3.35	2.94	2.58	2.26
现金净增加额	524	227	175	650	734	EV/EBITDA	11.89	10.00	12.39	10.45	8.38

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业	《生活服务中心重构超市, 产业航母矩阵雏形初现》	2019-09-06
公司	《小店大前景, 业绩略超预期》	2019-08-23
公司	《战略合作效果初显, 生鲜直采+供应链整合提升公司毛利》	2019-04-01
公司	《三季报点评, 门店增效推动主业回暖, 高投资收益显著增厚业绩》	2018-10-19
公司	《主业改善, 叠加高投资收益助力业绩高增长》	2018-08-20

资料来源: 东兴证券研究所

分析师简介

王习

中央财经大学学士，香港理工大学硕士，六年证券从业经验，历任中航证券、长城证券军工组组长，2017年加盟东兴证券研究所。

研究助理简介

研究助理：赵莹

澳大利亚国立大学会计学硕士，曾任职于德勤华永会计师事务所。2018年加入东兴证券研究所，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。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

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。