

旅游零售 II

报告日期: 2023 年 03 月 23 日

格力地产更新购买资产及募集配套资金交易预案，珠免注入进一步推进

——行业点评报告

投资要点

- 3 月 22 日，格力地产公布发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）。
- 交易具体条款如下：
 - 1) 向珠海免税股东珠海国资委、城建集团以发行股份和现金支付的方式收购珠海免税 100% 股权，本次公告交易对价 89.8 亿元（上次公告交易对价为 122 亿元），股份支付比例 85%，发行价格 5.38 元/股。
 - 2) 向不超过 35 名投资人定向增发配套资金，增发比例不超过购买资产后总股份的 30%。
 - 3) 发行股份募集配套资金以发行股份购买资产成功为前提，发行股份购买资产不以发行股份募集配套资金为前提。
 - 4) 本次募集资金拟用于支付现金对价、存量涉房项目、标的公司的项目建设、补充流动资金、偿还债务，不用于拿地拍地、开发新楼盘等
- 珠海免税概况：
 - 1) 根据公司官网，珠海免税集团拥有二十余个陆路口岸和机场口岸的出入境免税店，覆盖珠海、香港、澳门、天津、海南、广西、内蒙古等城市，销售免税品涵盖烟类、酒类、香水化妆品等多个品类，口岸免税业务销售体量居于全国第二位，占据东南亚地区口岸免税行业龙头地位。
 - 2) 2020、2021、2022 年 1-11 月归母净利润分别为 2.8 亿元、5.0 亿元、1.7 亿元，收入分别为 11.6 亿元、17.8 亿元、15.1 亿元，利润率分别为 24%、28%、18.5%。
 - 3) 珠海免税 2023-2025 年业绩承诺为不低于 5.0、5.7、6.2 亿元。
 - 4) 经营烟酒为主，中免为其第一大供应商，2022 年 1-11 月采购比例为 20%。
- 投资建议：按照募集配套资金占总股本 30% 计算，交易完成后公司总股本提高至 42.9 亿股。看好珠海免税作为地方免税企业，立足大湾区，在促进消费回流和国企改革浪潮中的成长性，建议积极关注。
- 风险提示：收购进程不及预期、行业竞争加剧、消费力恢复不及预期。

行业评级：看好(维持)

分析师：李丹
执业证书号：S1230520040003
lidan02@stocke.com.cn

分析师：徐晴
执业证书号：S1230521010001
xuqing@stocke.com.cn

相关报告

- 1 《即购即提政策于 4 月 1 日起施行，提升离岛免税购物便利性》 2023.03.22
- 2 《亚太恢复的怎么样了？--出行链专题报告之二 韩国篇》 2023.01.28

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>