

一、事件：定增引入牛奶有限公司

公司近日复牌发布定增预案，以7元/股的价格发行813,100,468股，募集资金不超过5,691,703,276元，发行对象为牛奶有限公司，发行数量占本次发行完成后总股本的19.99%，发行完成后，张轩松、张轩宁二人合计持有公司31.94%股权，仍为实际控制人。若增发顺利完成，公司将获得强大的资金支持，同时引入牛奶公司这样有实力的境外战略投资者，有利于公司拓宽公司国际化管理和经营思路。

二、对公司的影响

1、强大的资金实力提升公司竞争优势

此次定增若能成功完成，公司将获得不超过5,691,703,276元，扣除发行费用后的募集资金净额全部用于补充流动资金，公司将拥有强大的资金实力。

根据此前的规划，公司计划未来三年年均新开店60家以上，并伴随着门店数量的增加建设和运营物流配送中心，同时公司也将推动公司电商平台建设、O2O业务发展，这些都需要源源不断的资金支持，公司此次定增完成后，可以快速抓住市场机会，扩大公司的经营规模，提高竞争优势和市场影响力。

此外，获得资金之后，公司有可能加快整合步伐，通过兼并收购的方式进一步扩大规模，提高市场份额，加快全国布局的步伐。

2、引入零售巨头，拓展国际化经营思路

此次发行对象为牛奶有限公司，是牛奶国际的全资孙公司，牛奶国际是怡和集团的成员，截至2013年12月31日，牛奶国际（包括其关联公司及合营公司）经营着超过5,800家店铺，包括超市、大卖场、便利店、药妆店、家居用品店及饭店，旗下品牌包括惠康、7-11、万宁、宜家和美心等，并拥有约100,000名雇员，其2013年的年销售额超过120亿美元，同时在百慕大和新加坡上市。

永辉超市通过和牛奶国际合作，将进一步借鉴牛奶国际在零售经营和公司治理方面的经验，同时双方签署的《认购协议》，有助于优化公司的治理结构，拓展国际化经营思路。

3、有摊薄业绩的压力

定增对公司未来发展好处多多，但短期来看不能迅速产生效益，且有摊薄公司业绩的压力，我们建议对公司继续进行跟踪，关注定增步伐，以及定增完成之后公司的内外扩张战略。

股市有风险 入市须谨慎

投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下:

- 买入 : 预计未来六个月总回报超过综合指数增长水平, 股价绝对值将会上涨。
持有 : 预计未来六个月总回报与综合指数增长相若, 股价绝对值通常会上涨。
卖出 : 预计未来六个月总回报将低于综合指数增长水平, 股价将不会上涨。

我们设定的行业投资评级如下:

- 增持 : 预计未来六个月行业增长水平高于中国国民经济增长水平。
中性 : 预计未来六个月行业增长水平与中国国民经济增长水平相若。
减持 : 预计未来六个月行业增长水平低于中国国民经济增长水平。

我们所定义的综合指数, 是指该股票所在交易市场的综合指数, 如果是在深圳挂牌上市的, 则以深圳综合指数的涨跌幅作为参考基准, 如果是在上海挂牌上市的, 则以上海综合指数的涨跌幅作为参考基准。而我们所指的中国国民经济增长水平是以国家统计局所公布的国民生产总值的增长率作为参考基准。

分析师简介

薄晓旭, SAC 执业证书号: S0640513070004, 金融学硕士, 2011年7月加入中航证券金融研究所, 从事商贸零售和餐饮旅游行业研究。

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, 本报告清晰、准确地反映了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。

免责声明:

本报告并非针对或意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照只用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为其客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性, 而中航证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。并不能依靠本报告以取代行使独立判断。中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所根据的研究或分析。