

商业贸易

报告原因: 公司公告

2014年10月13日

市场数据: 2014年10月10日

收盘价(元)	7.66
一年内最高/最低(元)	15.55/5.79
市净率	4.19
A股流通市值(亿元)	239

基础数据: 2014年3月31日

每股净资产(元)	1.86
资产负债率%	54.18%
总股本/流通A股(万)	325444/307160
流通B股/H股(百万)	-/-

近一年股价走势图



《永辉超市(601933)定增引战投, 强强联合》2014. 8. 12

研究员: 樊慧远

执业证书号 S0760511040001

010-82190307

fanhuiyuan@sxzq.com

地址: 北京市海淀区大柳树路17号 富海大厦808

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

永辉超市 (601933)

增持

与中百战略合作

维持评级

公司研究/公司点评

盈利预测:

单位: 百万元、元、%、倍

年度	主营收入	增长率	归属母公司 净利润	增长率	每股收益	市盈率	市净率
2012A	24,684	39.21	502	7.54	0.12	62.04	7.05
2013A	30,543	23.73	721	43.51	0.18	43.23	5.27
2014E	38158	24.93	1037	43.87	0.25	30.05	4.70
2015E	46529	21.94	1228	18.45	0.30	25.37	3.97

注: 市盈率是指目前股价除以各年业绩

公告内容

公司发布关于签订战略合作框架协议的公告, 公司与中百集团于 2014 年 10 月 10 日签订了《战略合作框架协议》。两家公司本着强强联合、互惠共赢的原则, 拟在资源、网络、信息、物流等方面进行战略合作, 共同做强做大核心主业。

投资要点:

- **强强联合。**永辉与中百拟在建立采购竞价体系和联合采购团队、开展物流基地和重庆地区经营合作、建立交流学习机制等方面构建互为优先、互惠共赢的战略合作模式, 充分发挥双方在区域龙头、市场网络、信息物流等方面的优势, 实现共同发展、合作共赢。
- **保持高速发展态势。**截至2014年中期, 公司已开业门店数量为299家, 已开业门店经营面积271.69万平方米, 单店平均面积9147.73平方米, 已签约未开业门店达167家, 储备面积192.54万平方米。公司计划未来三年年均新开店60家以上, 未来三年新开店总数不超过200家; 同时, 公司正在进行电子商务特别是移动商务O2O营运模式及服务模式的探索和实践, 未来将稳步在电商平台建设、O2O业务发展等方面进行资金投入; 公司还需要加强食品加工、开发中心和食品安全检测体系的建设, 以及足物流配送中心建设等。公司未来计划通过兼并收购的方式进一步扩大规模, 提高区域市场的市场份额, 将适时通过投资参股等方式加强与中外供应商的合作。
- **投资建议。**公司制定出未来三年发展计划, 公司计划2014-2016年公司营业收入和净利润同步实现年复合增长20%以上, 未来三年年均开店60

家以上，主要在现有区域深耕细作。14 年公司计划收入和净利同增 20%以上，新开营业部 40-60 家。预计公司 2014 年、2015 年 EPS 分别为 0.25 元和 0.3 元，对应的动态 PE 分别为 30 倍和 25 倍，给予公司“增持”评级。

- **风险因素。**1、网商冲击；2、新门店培育状况低于预期；3、扩张速度低于预期。

表 1：盈利预测表

利润表 (单位: 百万元)	2011A	2012A	2013A	2014E	2015E
一、营业总收入	17,732	24,684	30,543	38,158	46,529
二、营业总成本	17,165	24,119	29,759	36,822	44,947
营业成本	14,318	19,859	24,682	30,755	37,502
营业税金及附加	83	115	139	191	233
销售费用	2,295	3,329	4,148	4,961	6,049
管理费用	404	644	705	839	1,024
财务费用	49	148	82	76	140
资产减值损失	16	24	3	0	0
三、其他经营收益					
投资净收益	22	13	-1	0	0
四、营业利润	588	568	801	1,336	1,582
加：营业外收入	36	127	180	0	0
减：营业外支出	22	31	36	0	0
五、利润总额	603	664	945	1,336	1,582
减：所得税	135	161	224	298	353
六、净利润	468	503	722	1,038	1,229
减：少数股东损益	1	1	1	1	1
归属于母公司所有者的净利润	467	502	721	1,037	1,228
七、每股收益（元）：	0.11	0.12	0.18	0.25	0.30

资料来源：公司公告、山西证券研究所

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20% 以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5% 以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司研究所认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。