



2018-01-05

公司点评报告

增持/首次

红旗连锁(002697)

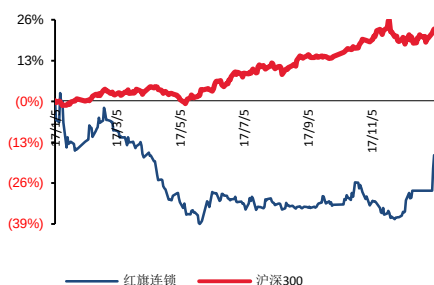
目标价: 8.19

昨收盘: 7.39

日常消费 食品与主要用品零售 II

永辉增持至 21%成二股东，多方合作共掘社区新零售潜力

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,360/864
总市值/流通(百万元)	10,050/6,385
12 个月最高/最低(元)	9.17/5.45

相关研究报告:

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: 公司实际控制人曹世如女士及其一致行动人曹曾俊先生于 2017 年 12 月 24 日与永辉超市签订《战略合作框架协议》, 转让公司 1.632 亿股份给永辉, 占公司总股本 12%, 该部分股份已于 2017 年 12 月 29 日完成过户; 2018 年 1 月 2 日, 公司再次转让 1.224 亿股份给永辉, 占公司总股本的 9%。两次转让作价均为 5.8 元/股, 转让完成后, 永辉将持股红旗 21% 的股份, 成为公司第二大股东, 曹世如母子将合计持有 27.63% 的股份。公司已于 1 月 3 日复牌。

永辉入局增强三方合作, 社区服务模式升级。 本次股份转让后, 公司前三大股东分别为曹世如 (24.08%)、永辉超市 (21%)、中民财智有限公司 (8%)。中民财智是中民未来控股集团旗下孙公司, 集团经营范围涵盖了企业经营管理及物业管理, 具备覆盖全国 126 个城市、服务 1800 万社区居民的社区物业优势, 能够为红旗和永辉提供快捷、优质的社区流量入口。中民财智于 2016 年入股红旗 5% 股份, 后续增持至 8%, 彰显其对于红旗未来发展的信心。我们认为, 永辉的加入活化了当前格局, 加强了三大股东方的合作紧密度, 产品品类、供应链、管理方面的能量注入在红旗的便利店服务和中民的社区服务之间搭建起桥梁, 让“便利店+养老+普惠金融”的综合服务模式得以发展。

前三大股东优势叠加, 构造社区新零售。 后续, 红旗、中民、永辉将发挥各自优势, 着力三方面进行合作: 社区新零售、社区增值服务、社区物流。具体来看, 新零售方面, 红旗将发挥其当地规模化的门店优势, 永辉将引入其在生鲜经营、品类管理、激励机制等方面的经验和实力, 中民则运用其所掌握的用户大数据来精准定位社区居民的消费偏好, 助力于商品的精准营销。

社区增值服务方面将以“养老服务”为发展核心, 中民为红旗和永辉导入消费流量、提供研发适老化商品的数据及经验, 同时, 红旗和永辉为中民的养老服务提供场所和人员支持, 整体养老模式向发达国家模式更进一步。

物流方面, 红旗及永辉的门店将作为中心仓, 中民的物业智能柜将作为物品分点, 共同搭建多级完整生鲜冷链物流体系, 实现社区流量的变现增值。

顺应消费者结构变化, 挖掘养老产业潜力。 据成都本地宝资讯, 截至 2016 年底, 成都市全市户籍人口达到 1398 万人, 其中 60 岁以上人口占比约 21%; 四川省 60 岁以上老年人口总数将在 2020 年超过 1800 万人。据 2017 年首届金砖国家老龄会议披露数据显示, 截至 2016 年

底，中国 60 岁及以上老年人口超过 2.3 亿，占总人口的 16.7%，预计到 2050 年，中国老年人口将达到 4.8 亿。中国的养老产业前景可观。四川省于 2017 年出台了《四川省“十三五”老龄事业发展和养老体系建设规划》，六项工程之一即是“居家社区养老服务改革试点工程”。本次红旗与永辉、中民三方达成合作具有天时、地利、人和的优势，可谓顺应消费人口变化趋势，符合政策指导方向，对于企业盈利以及区域的服务发展都具有一定的意义和价值。

盈利预测与估值。本次永辉战略入股红旗成为第二大股东，以自身经营管理优势赋能战略合作。三股东中民财智贡献大数据及物流资源，依托社区养老服务的消费需求，与永辉和红旗形成互惠互利格局。2018 年开始，CPI 有望缓慢回升，利好必需消费。长远来看，养老产业发展前景良好。红旗连锁以成都为中心深耕四川省，门店数量 2700 余家，规模化优势凸显，此次合作有望逐步拉开新一轮业绩增长序幕。我们预计 17-19 年 EPS 0.11/0.12/0.14 元，归母净利润同比增长 0.9%/12.4%/14.0%，首次覆盖给予“增持”评级，18 年目标价 8.19 元。

风险提示：合作进程缓慢，CPI 不及预期

■ 盈利预测：

	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	6321.6	6998.1	7879.4	9019.4
(+/-%)	15.2%	10.7%	12.6%	14.5%
净利润(百万元)	144.3	145.7	163.7	186.7
(+/-%)	-19.5%	0.9%	12.4%	14.0%
摊薄每股收益(元)	0.11	0.11	0.12	0.14
市盈率(PE)	70	69	61	54

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
北京销售	孟超	13581759033	mengchao@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	shenyling@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
广深销售副总监	张茜萍		
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。