

推荐（维持）**海澜之家（600398）事件点评**

风险评级：中风险

引入腾讯战投并设立产业投资基金 线上线下有望开启新融合

2018年2月5日

魏红梅（SAC 执业证书编号：S0340513040002）

电话：0769-22110925 邮箱：whm2@dgzq.com.cn

事件：

公司公告与腾讯普和协议转让公司股份、与林芝腾讯及挚信投资签订共同发起设立产业投资基金框架协议。

点评：

- **腾讯拟战略投资海澜之家，受让公司5.31%股份。**公司控股股东一致行动人荣基国际于2月2日与腾讯普和签订了股份转让协议，荣基国际拟以10.48元/股的价格转让2.39亿股公司股份予腾讯普和，股份转让总价为25亿元。本次股份转让后，腾讯普和将持有公司股份5.31%，公司控股股东及一致行动人仍合计持有公司股份64.28%。海澜之家作为男装龙头，线下渠道超过5600家，具有较强的品牌影响力、终端掌控力和供应链管理能力和供应链管理能力，此次引入线上巨头腾讯，双方可能将探索线上线下合作新模式，为公司带来新的增长空间。
- **公司拟与林芝腾讯及挚信投资共同发起设立产业投资基金。**全资子公司江阴海澜之家投资有限公司（简称“江阴海澜”）与林芝腾讯、宁波挚信投资管理合伙企业共同发起设立规模暂定为100亿元的产业投资基金、存续期为8年，投资方向为围绕海澜之家股份有限公司战略发展方针，对服装相关产业链，优秀服装服饰品牌，服装制造等公司进行投资。该投资基金将充分结合公司深厚的行业背景优势，林芝腾讯优质的互联网和社会资源，以及挚信专业的资本运作能力，进一步加强公司多品牌、多品类、多渠道布局，培育新的盈利增长点，巩固其行业龙头地位，提升市场价值。
- **公司线下保持扩张，线上占比仍有较大提升空间，业绩增速有望回升。**公司线下仍保持扩张，截至2017年三季度末，公司线下门店总数5608家，净增加365家；其中品牌海澜之家4428家，净增加191家；爱居兔921家，净增加291家；其他品牌259家，净减少117家。线上此前与阿里达成战略合作，双方将在品牌建设、渠道管理、产品创新等领域开展深入的战略合作。目前公司线上收入占比约为5%，占比较低；与线上巨头深入合作后，未来公司线上业务有望加快推进，收入占比有望上升。2017年前三季度实现营业总收入124.78亿元，同比增长3.4%；实现营业利润32.86亿元，同比增长4.82%；实现归母净利润25.13亿元，同比增长4.07%。
- **投资建议：维持推荐评级。**公司不断扩充品类，扩充品牌；收购英氏婴童44%股权，涉足婴童市场。与阿里达成战略合作加快线上业务的推进，公司业绩增速有望回升。预计公司2017-2018年每股收益分别为0.75元、0.81元，对应PE分别为15倍和14倍，维持推荐评级。
- **风险提示。**终端消费持续低迷等。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn