

李丹 分析师

执业编号: S1500518010001

联系电话: +86 10 83326735

邮箱: lidan@cindasc.com

燕楠 分析师

执业编号: S1500517040001

联系电话: +86 10 83326715

邮箱: yannan@cindasc.com

产品提示:

【卓越推】为行业周产品,集政策前瞻、市场热点、行业深度挖掘于一体,对追求绝对收益的投资者有重要参考价值。

【卓越推】行业覆盖公司里优中选优,每期只推1-2只股票。每周更新,若荐股不变,则跟踪点评,若荐股变,则说明理由。

【卓越推】为未来3个月我们最看好,我们认为这些股票走势将显著战胜市场,建议重点配置。

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO.,LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 100031

消费行业: 天虹股份

2018年3月26日

➤ 本周行业观点: CPI较高利好必选消费

1、**实体零售回暖趋势将持续增强**。2017年实体零售发展呈现以下特点:一是**销售规模增速加快**。2017年,商务部重点监测的2700家典型零售企业(以下简称典型企业)销售额同比增长4.6%,增速较上年同期加快3个百分点,其中通过电子商务实现销售额增长26.8%,增速加快3.2个百分点。二是**企业盈利能力增强**。2017年,典型企业营业利润和利润总额分别增长8.0%和7.1%,增速分别比上年同期加快6.5和11个百分点。三是**主要业态经营回暖**。典型企业分业态数据显示,2017年,专卖店、专业店、超市和百货店销售额增速分别为8.3%、6.2%、3.8%、2.4%,较上年同期分别加快6.6、3.3、1.9和2.7个百分点。2018年在宏观经济形势持续向好、现代信息技术应用步伐加快等利好因素作用下,零售企业创新转型不断升级,实体零售回暖趋势将持续增强。

2、**2018年1-2月社会消费品零售总额同比增长9.7%**。2018年1-2月份,社会消费品零售总额61,082亿元,同比名义增长9.7%。其中,限额以上单位消费品零售额23,242亿元,增长8.3%。按经营单位所在地分,1-2月份,城镇消费品零售额52,046亿元,同比增长9.6%;乡村消费品零售额9,036亿元,增长10.7%。按消费类型分,1-2月份,餐饮收入6,613亿元,同比增长10.1%;商品零售54,469亿元,增长9.7%。2018年1-2月份,全国网上零售额12,271亿元,同比增长37.3%。

3、**2018年2月CPI涨幅扩大,利好超市行业**2018年2月CPI同比上涨2.9%,环比上涨1.2%。主要受春节期间需求和消费量增加影响,叠加全国大范围降温影响了农产品的生产运输的因素,食品环比上涨4.4%,其中鲜菜和鲜果价格分别上涨18.1%和6.4%,水产品和畜肉价格分别上涨8.0%和2.0%;非食品环比上涨0.5%,涨幅均较上月扩大。超市企业同店增速和CPI食品指数较为相关,回顾历史数据,由于去年基数较低,我们预计今年CPI有望继续温和上行,利好超市企业同店增速。

4、**风险提示:**宏观经济低于预期、消费疲弱、抑制可选消费、人均可支配收入增长低于预期、消费者信心指数下滑。

➤ 本期【卓越推】天虹股份(002419)

天虹股份(002419)

(2018-3-23 收盘价 19.97元)

➤ 核心推荐理由:

➤ **营收和利润实现双增长**。根据2017年年报和三季报测算,公司2017年第四季度营收55.98亿元,同比增长13.85%。2017年前三季度各单季度营收同比增长分别为2.08%、8.79%、3.75%,第四季度营收增速环比增长10.1个百分点,同比增长

9.28 个百分点。2017 年归属于上市公司股东的净利润 7.18 亿元，同比增长 37.03%。2017 年第四季度归母净利润 2.27 亿元，同比增长 40.99%。

- **“社区购物中心”定位和“密集型布局”拓店思路助力公司实现差异化竞争。**公司找准自身“社区型购物中心”定位，重点挖掘社区家庭消费升级的广阔市场，实现和“高端奢侈类”百货的差异化竞争。拓店思路主要侧重在单个城市的密集化布局，而非多点开花的散落布局，从而实现供货商支持力度和顾客认可度的双重提高。
- **业态升级效果显著，毛利率提升至 25.76%。**截止至 2017 年年末，公司共进驻 8 省 21 市，经营购物中心店 7 家和综合百货店 67 家（含加盟店 3 家）、独立超市门店 2 家（前海超市、石岩超市）、便利店 148 家（含加盟店 37 家），面积合计约 256 万平方米。为顺应消费者“重体验”的消费需求，公司基于各店定位逐步对老店进行主题编辑，挑选与定位人群生活方式匹配的商品，增大体验类业态比重来对存量百货进行改造。在一系列业态升级及改造下，公司盈利能力增强，毛利率上升至 25.76%，较 2016 年 24.16% 上升 1.6 个百分点。
- **各板块稳步有序发展，可比店利润同比上升 17.37%。**2017 年公司可比店营业收入同比下降 0.23%，可比店利润总额同比上升 17.37%；单季度来看，第四季度公司可比店营业收入同比上升 3.87%、利润总额同比上升 26.32%，其中华南区可比店营业收入同比增长 5.91%、利润总额同比增长 24.05%。分业态来看，百货、超市、购物中心、便利店坪效（元/平方米）分别为 9,782、22,552、8,500、28,928；利润总额同比增长 19.55%、7.37%、77.74%、103.33%。
- **盈利预测与投资评级：**我们预计公司 2018-2020 年归母净利润分别为 8.6 亿元、9.7 亿元和 10.8 亿元，按现有股本计算，对应 EPS 分别为 1.08 元、1.21 元、1.36 元，维持“增持”评级。
- **风险因素：**消费复苏不达预期、门店扩张不达预期、同店增长放缓。
- **相关研究：**《20180108 天虹股份（002419）：“货”+“场”重塑，新零售低估值标的》、《20180301 天虹股份(002419)：老店改善次新店逐渐发力，营收和利润实现双增长》、《20180316 天虹股份(002419)：营收和利润实现双增长，升级改革显成效》。

研究团队简介

李丹，分析师。研究领域覆盖家电、轻工、零售、纺织服装、食品饮料等。毕业于伦敦政治经济学院，获得市场营销学以及信息系统学的双硕士学位。曾任职于 Samsung Group、The European House-Ambrosetti，负责国内消费品公司的品牌和营销战略规划，以及海外公司进入中国市场的战略规划和执行。在企业竞争力、品牌价值、零售管理、公司管控、消费行为研究等领域有丰富经验。

燕楠，分析师，香港大学理学硕士，武汉大学数学、经济学双学士，2014年12月加盟信达证券研究开发中心，2017年开始从事商贸零售行业分析。

消费行业重点覆盖公司

公司简称	股票代码	公司简称	股票代码	公司简称	股票代码	公司简称	股票代码	公司简称	股票代码
森马服饰	002563	美的集团	000333	老板电器	002508	鱼跃医疗	002223	天虹股份	002419

机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-63081270	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-63081254	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-63081128	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-63570071	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-61678569	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪 辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	袁 泉	010-63081270	13671072405	yuanq@cindasc.com
国际	唐 蕾	010-63080945	18610350427	tanglei@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地理解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。