天虹股份（002419）动态点评

天虹赣州连落两子，发力华中大区

2018 年 11 月 09 日

【事项】

◆ 天虹股份于 10 月 26 日和 11 月 7 日，连续在赣州签约 2 个项目。10 月 26 日，天虹签约赣州旺达项目，该项目将成为天虹在赣州的第二家门店，预计 2019 年年中开业。11 月 7 日，天虹股份与赣州容汇广场有限公司举行签约仪式，项目总面积 3.6 万平方米，为当地体量最大的商业体。

东方财富证券 Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

增持（维持）

东方财富证券研究所

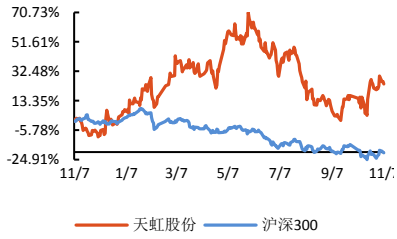
证券分析师：陈博

证书编号：S1160517120001

联系人：孙诗萌

电话：021-23586480

相对指数表现



基本数据

总市值（百万元）	14427.61
流通市值（百万元）	14422.75
52 周最高/最低（元）	21.49/9.66
52 周最高/最低（PE）	25.97/14.09
52 周最高/最低（PB）	3.29/1.91
52 周涨幅（%）	24.28
52 周换手率（%）	184.30

相关研究

《继续推进三大战略，盈利表现良好》 2018.08.17

《与腾讯联手，加速数字化转型》 2018.04.26

《业态升级创新，助力营收利润增长》 2018.03.15

【评论】

发力赣州，深耕华中。截至三季度末，公司已进驻8省25个城市，经营百货、购物中心门店78家，其中华中地区（包括江西省和湖南省）22家，门店总数仅次于公司总部所在的华南地区，也是2002年公司走出深圳最先进入的区域。今年三季度公司新开的两家门店均在华中地区，而在华中区签约待开的项目还有三家（算上本次新签约的两家），彰显了公司对于华中地区的战略重视程度。赣州是江西省面积最大、人口最多的地级市，公司于2011年在赣州开设1家门店，且在经营上颇具心得，赣州天虹门店总经理在11月初刚刚获得了2018年CCFA（中国连锁经营协会）金牌店长荣誉。本次新签约的天虹项目不仅将成为当地体量最大的商业体，同时天虹还会导入最新的数字化智能服务，为消费者带来新鲜的购物体验。而对公司来说，也可以继续扩大天虹在江西及华中地区的品牌影响力，与公司该地区其他门店形成协同效应。

华中区有望成为公司的利润增长点。从财务数据来看，华中区从2016年至今年9月末，营收持续增长，占公司零售业务比重上升至17.1%。毛利率由22.48%上升至24.94%,但相较于公司第一主力地区华南区的毛利率27.71%，仍有很大提升空间。

【风险提示】

项目进程不及预期;
业态优化效果不及预期。

盈利预测

项目\年度	2015A	2016E	2017E	2018
营业收入（百万元）	18536.28	20219.74	23137.11	26889.34
增长率（%）	7.31	9.08	14.43	16.22
EBITDA（百万元）	1332.39	1384.96	1549.06	1770.12
归母净利润（百万元）	718.19	893.99	1037.32	1226.18
增长率（%）	37.03	24.48	16.03	18.21
EPS（元/股）	0.60	0.74	0.86	1.02
市盈率（P/E）	20.09	16.14	13.91	11.77
市净率（P/B）	2.40	2.20	1.99	1.77
EV/EBITDA	7.33	6.02	3.99	2.05

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

西藏东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%～15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%～5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%～-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%～10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由西藏东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。
本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。
本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。
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，也没有考虑到个别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、意见及推测只提供给客户作参考之用，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作出邀请。
本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。
那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。
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，投资者需自行承担风险。
本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。
如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。