

研究所
证券分析师：谭倩 S0350512090002
0755-83473923
联系人：张媛 S0350118040009
021-60338171 zhangy12@ghzq.com.cn

四季度新开五缘湾天虹购物中心，深圳门店试水

体验餐厅“虹食会”

——天虹股份（002419）动态跟踪

最近一年走势



相对沪深300表现

表现	1M	3M	12M
天虹股份	4.5	-2.9	-4.4
沪深300	5.2	0.5	-25.9

市场数据 2019-01-30

当前价格（元）	11.46
52周价格区间（元）	9.66 - 16.51
总市值（百万）	13755.44
流通市值（百万）	13750.81
总股本（万股）	120030.00
流通股（万股）	119989.60
日均成交额（百万）	104.02
近一月换手（%）	9.72

相关报告

《天虹股份（002419）三季报点评：毛利率创新高，Q3单季归母净利润增长61%》——2018-10-21

《天虹股份（002419）事件点评：浏阳天虹购物中心开业，步履不停华中区又下一城》——2018-09-20

《天虹股份（002419）深度报告：中端消费崛起，渠道下沉、门店扩张正当时》——2018-05-08

投资要点：

■ **四季度新开厦门五缘湾天虹购物中心，2018年公司合计新增6家大型门店（不含佛山管理输出项目IPARK）。**2018年12月22日，厦门五缘湾天虹购物中心开业，是天虹在厦门最大体量的一家购物中心，以极致欢乐、时尚前卫为主题，五缘湾天虹购物中心围绕生活零售、吃喝玩乐、儿童成长、便利生活等板块，为顾客提供一站式的娱乐消费体验。截止目前，公司已进驻广东、江西、湖南、福建、江苏、浙江、北京、四川共计8省/市的25个城市，截至2018年12月，天虹股份在北京、广东、福建、江西、湖南、江苏、浙江、四川等8省25市开设了综合百货67家（含2家社区生活中心）、超市80家、购物中心11家、便利店158家，面积合计约286万平方米。公司持续贯彻渠道下沉、加速开店的战略，定位中档，执行力强。

■ **跨界涉足餐饮领域，试水零售餐饮业态。**2019年1月30日，公司在深圳开出首家零售餐饮业态——“虹食汇”体验餐厅。“虹食汇”位于深圳罗湖国贸天虹2楼的天虹超市内，占地面积约260平方米，餐厅以用户体验理念为经营核心，打造零售与餐饮、体验与教育、融合与互联的新形消费场景。虹食汇餐厅食材采用自家超市供应系统，主张以消费体验为中心，将不断推出新型饮食体验：顾客在虹食汇吃到美味的食物，可以直接在超市购买；在超市购买的食材，也可以拿到虹食汇进行深度加工。此外，顾客还可以体验虹食汇中体验智能烹饪设施、美食教学等。

■ **盈利预测和投资评级：维持盈利预测和买入评级。**我们预计，公司2018-2020年实现营业收入212.1亿元、250.2亿元、292.94亿元，分别同比增长14.43%、17.96%、17.08%；预计实现归属于上市公司股东净利润分别为9.66亿元、12.43亿元和15.98亿元，同比增长34.49%、28.70%、28.55%；预计2018-2020年EPS分别为0.80元、1.04元、1.33元，对应2019年1月30日收盘价11.46元，2018-2020年PE分别为14X\11X\9X，维持“买入”评级。

合规声明

国海证券股份有限公司持有该股票未超过该公司已发行股份的 1%。

- **风险提示：**宏观环境进一步疲软；消费市场竞争激烈；公司新开门店培育期较长；公司同店增速放缓；较快的开店速度导致费用率大幅上涨；开店速度高于公司运营能力，毛利率降低的风险。

预测指标	2017	2018E	2019E	2020E
主营收入（百万元）	18536	21210	25020	29294
增长率(%)	7%	14%	18%	17%
归母净利润（百万元）	718	966	1243	1598
增长率(%)	37%	34%	29%	29%
摊薄每股收益（元）	0.90	0.80	1.04	1.33
ROE(%)	11.92%	14.62%	16.91%	19.24%

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：天虹股份盈利预测表

证券代码:	002419.SZ				股价:	11.46	投资评级:	买入	日期:	2019-01-30
财务指标	2017	2018E	2019E	2020E	每股指标与估值	2017	2018E	2019E	2020E	
盈利能力					每股指标					
ROE	12%	15%	17%	19%	EPS	0.90	0.80	1.04	1.33	
毛利率	26%	26%	27%	27%	BVPS	7.53	5.50	6.12	6.92	
期间费率	21%	21%	21%	21%	估值					
销售净利率	4%	5%	5%	5%	P/E	12.77	14.24	11.07	8.61	
成长能力					P/B	1.52	2.08	1.87	1.66	
收入增长率	7%	14%	18%	17%	P/S	0.49	0.65	0.55	0.47	
利润增长率	37%	34%	29%	29%						
营运能力					利润表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E	
总资产周转率	1.20	1.23	1.27	1.30	营业收入	18536	21210	25020	29294	
应收账款周转率	50.80	50.80	50.80	50.80	营业成本	13762	15607	18334	21344	
存货周转率	10.08	9.56	9.31	9.08	营业税金及附加	162	186	219	256	
偿债能力					销售费用	3414	3885	4533	5161	
资产负债率	61%	62%	63%	63%	管理费用	384	418	468	607	
流动比	0.93	0.97	1.04	1.04	财务费用	(10)	(47)	(52)	(55)	
速动比	0.78	0.82	0.88	0.87	其他费用 / (-收入)	81	67	75	71	
资产负债表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E	营业利润	923	1229	1593	2052	
现金及现金等价物	4656	5699	7317	8280	营业外净收支	8	23	19	20	
应收款项	365	418	493	577	利润总额	931	1252	1611	2072	
存货净额	1365	1652	1992	2379	所得税费用	213	287	369	474	
其他流动资产	2249	2564	3012	3516	净利润	718	966	1243	1598	
流动资产合计	8634	10267	12749	14685	少数股东损益	(0)	(0)	(0)	(0)	
固定资产	3817	4735	4587	4413	归属于母公司净利润	718	966	1243	1598	
在建工程	748	0	240	1394	现金流量表 (百万元)					
无形资产及其他	799	799	719	639	经营活动现金流	1123	1765	2347	2821	
长期股权投资	0	0	0	0	净利润	718	966	1243	1598	
资产总计	15407	17209	19703	22539	少数股东权益	(0)	(0)	(0)	(0)	
短期借款	0	55	175	240	折旧摊销	184	286	338	381	
应付款项	3672	4213	4950	5763	公允价值变动	0	0	0	0	
预收帐款	4349	4977	5871	6873	营运资金变动	221	(1825)	(2494)	(2790)	
其他流动负债	1291	1291	1291	1291	投资活动现金流	(1310)	(169)	(92)	(980)	
流动负债合计	9312	10536	12287	14168	资本支出	(1314)	(169)	(92)	(980)	
长期借款及应付债券	0	0	0	0	长期投资	15	0	0	0	
其他长期负债	68	68	68	68	其他	(11)	0	0	0	
长期负债合计	68	68	68	68	筹资活动现金流	1229	(333)	(379)	(577)	
负债合计	9380	10604	12355	14235	债务融资	0	55	120	65	
股本	800	1200	1200	1200	权益融资	1	0	0	0	
股东权益	6027	6605	7348	8304	其它	1228	(388)	(499)	(642)	
负债和股东权益总计	15407	17209	19703	22539	现金净增加额	1043	1263	1875	1264	

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

【商贸零售组介绍】

谭倩，8年行业研究经验，研究所副所长、首席分析师、电力设备新能源组长、环保公用事业组长、主管行业公司研究，对内创新业务。水晶球分析师公用事业行业公募基金榜单2016年第三名、2014年第五名，2013年第四名。张媛，厦门大学管理学硕士，2年证券研究经验，从事商贸零售行业研究。

【分析师承诺】

谭倩，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；
增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；
中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；
卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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，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波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、

本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。