

永辉、南极电商业绩亮眼，瑞幸咖啡赴美上市

商贸零售周报

核心观点

一、市场表现

商贸零售（中信）板块本周下跌 311.65 点，周跌幅 6.40%。板块本周仅 5 只股票上涨，分别是中兴商业（12.47%）、南京新百（9.27%）、永辉超市（1.31%）、南极电商（1.2%）、家家悦（0.71%）。

二、行业动态

美国时间 4 月 22 日，瑞幸咖啡向美国 SEC 正式提交了招股文件 F-1 表格，融资额度未确定，承销商包括瑞信、摩根士丹利、中金公司和海通证券等机构。

招股书显示，瑞幸在 2018 年的净收入为 8.4 亿元人民币，净亏损 16.2 亿元人民币；2019 年截至 3 月 31 日净收入为 4.8 亿元人民币，净亏损 5.5 亿元人民币。截至 2019 年 3 月 31 日，瑞幸咖啡门店数为 2370 间，其中 91.3% 为快取店。根据战略咨询公司弗若斯特沙利文的报告显示，截至 2018 年底，从门店数量和销售咖啡的杯数这两个维度，瑞幸在中国市场排名第二。

2018 年 4 月，瑞幸咖啡宣布完成了数千万元的天使轮融资。2018 年 7 月，瑞幸宣布完成了 2 亿美元的 A 轮融资。不到半年，瑞幸又宣布完成 2 亿美元的 B 轮融资。2019 年 4 月 18 日，瑞幸咖啡宣布在 2018 年 11 月完成的 B 轮融资基础上，额外获得共计 1.5 亿美元的新投资。其中，星巴克的第二大股东贝莱德（BlackRock）所管理的私募基金投资 1.25 亿美元，瑞幸咖啡投后估值 29 亿美元。

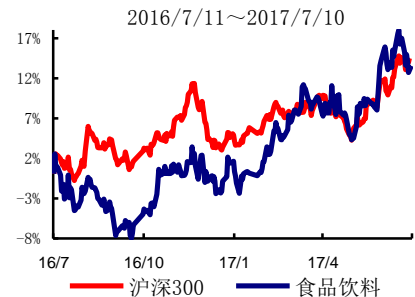
三、投资关注

1、华联综超（600361）：2018 年归属于母公司所有者的净利润为 8339.87 万元，较上年同期增 6.18%；营业收入为 115.95 亿元，较上年同期减 1.47%；基本每股收益为 0.13 元，较上年同期增 8.33%。2019 年一季度业绩报告称，报告期内，归属于母公司所有者的净利润为 4832.9 万元，较上年同期增 58.88%；营业收入为 33.5 亿元，较上年同期减 1.36%；基本每股收益为 0.07 元，较上年同期增 40.00%。

2、爱婴室（603214）：公司发布 2019 年度第一季度报告，实现营业收入 5.45 亿元，同比增长 13.21%；归属于上市公司股东的净利润 1776.32 万元，同比增长 46.44%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1447.57 万元，同比增长 24.91%；基本每股收益 0.18 元。

报告期内公司新增门店 6 家，关闭 5 家，门店总数达到 224 家，另有储备门店 19 家，预计均将于年内开业。报告期内公司毛利率有所提升，其中收入占比较高的奶粉类的毛利率提升较为明显，主要由于奶粉产品结构调整所致。区域方面浙江、福建营收增长情况良好，营收同比分别增长 41.19%/20.01%。随着公司经营区域向华南、西南市场拓展，收入端增量空间有望进一步扩大。

行业表现对比图



相关报告

研究员 韩保倩

电话：010-87413610

Email: hanbaoqian@guodu.com

执业证书编号：S0940519040002

联系人：周红军

电话：010-84183380

Email: zhouhongjun@guodu.com

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

3、珀莱雅 (603605): 公司公布 2019 年一季报, 19 年第一季度实现营业收入 6.4 亿元, 同比增长 27.6%; 归母净利润 9115 万元, 同比增长 30.4%, 扣非净利润 9109 万元, 同比增长 35.4%, 维持较高的增速。

主品牌珀莱雅合作法国实验室, 实现品牌形象战略升级。珀莱雅定位瞄准海洋生物科技, 合作法国研究所加码研发, 19Q1 研发费用 1350 万元, 同比增长 33%。高端品类精华发光瓶签约代言人黄明昊, 两周内两个主要话题微博共收获超 3 亿阅读量和超 300 万讨论量。

中高端品类获市场认可, 助力品牌调性升级。高端品类精华 18 年收入占比达 10%, 同比增长 80%+, 高价位抗皱系列赋能鲜颜 18 年增长 300%+, 占比已达 8% 左右, 品牌升级顺利。

公司平台化保驾护航, 第二梯队品牌加速孵化。优资莱品牌 18 年收入 1.33 亿, 19 年有望翻倍。公司旗下还拥有悦芙媞、韩雅、悠雅、猫语玫瑰和 TZZ 等不同定位子品牌, 国际化合作韩国美妆 YNM, 日本高端洗护 I-KAM 实现多品牌多品类梯度覆盖。

4、永辉超市 (601933): 公司公布年报及一季报, 公司 2018 年实现营收 705.17 亿元, 同比增长 20.35%, 实现归母净利润 14.80 亿元, 折合成全面摊薄 EPS 为 0.15 元, 同比减少 18.52%, 2018 年归母净利润下降的主要原因是员工股权激励费用 6.64 亿和创业板亏损。2019Q1 实现营收 222.36 亿元, 同比增长 18.48%, 归母净利润 11.24 亿元, 同比增长 50.28%。

公司处于高速拓展期, 新开大量门店, 股权激励强化凝聚力: 2018 年公司净增超市 135 家, 面积 96.25 万平方米。截至 2018 年 12 月末, 公司已经在福建、重庆等 24 个省开设 708 家超市, 经营面积为 599 万平方米。2018 年公司 440 家可比店收入同比增长 1.6%。公司当前处于高速发展期: 1) 公司 2019 年计划新开门店 150 家、探索新业态“Mini 店”, 2019Q1 公司新开超市 21 家, Mini 店 93 家。2) 公司正在实施股权激励计划, 有效强化凝聚力, 增强员工责任感。2018 年员工股权激励费用 6.64 亿, 2019 年预计为 2.5 亿元左右。

5、南极电商 (002127): 公司公布 2018 年报, 2018 业绩亮眼, 维持较高增长, 各方面指标改善明, 报表持续优化。2018 年实现营收 33.5 亿元, 同比+240.1%, 归母净利润 8.9 亿元, 同比+65.9%, 扣非后归母净利润为 8.4 亿元, 同比+67.8%。其中本部(剔除时间互联)实现营收 10.4 亿元, 同比+38.9%, 本部实现归母净利润 7.6 亿元, 同比+49.1%, 时间互联实现营收 23.2 亿元, 同比+134%, 时间互联实现归母净利润 1.3 亿元, 同比+17.6%。

公司 GMV 依然保持高速增长。公司在电商渠道聚焦“标品、新快消品”, 坚持“品牌+品类+渠道”多维度扩张与发展路径, 形成了“传统品牌+IP 品牌+IC 品牌”的品牌矩阵; 2016、2017、2018 年公司 GMV 增速分别为 82%、72%、65%, 2018 年授权品牌产品的 GMV 达 205.2 亿元, 同比+65%。(1) 从品牌维度看, 南极人品牌实现 GMV177.5 亿元, 同比+63%、卡帝乐实现 GMV23.3 亿元, 同比+84%; 公司从保暖内衣起家, 从内衣、家纺, 延伸到男装、女装、母婴、健康等多品类。未来还将继续拓展品类, 如 3C 等;(2) 从平台维度看, 在阿里、京东、拼多多实现的 GMV 分别为 146.0 亿元、35.6 亿元、17.6 亿元, 同比增长分别为 64%、40%、153%。目前阿里平台 GMV 占比为 71%, 京东为 17%, 拼多多为 8.5%, 唯品会为 2.3%, 2019 年阿里平台将继续保持优势, 京东和拼多多平台将持续发力。

公司高性价比已经在消费者心中占有一席之地, 未来马太效应进一步提升公司核心竞争力, 保证快速发展。

四、风险提示

需求低于预期, 新渠道新业态拓展不达预期等。

国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
投资评级	推荐	行业基本面向好, 未来6个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来6个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来6个月内, 行业指数跑输综合指数

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
投资评级	强烈推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内, 股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内, 股价跌幅在5%以上

免责声明

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时, 在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关, 投资者据此操作, 风险自负。

本报告版权归国都证券所有, 未经书面授权许可, 任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

国都证券研究员及其研究行业一览表

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
肖世俊	研究管理、策略研究	xiaoshijun@guodu.com	王树宝	汽车环保	wangshubao@guodu.com
王双	化工	wangshuang@guodu.com	苏国印	通讯、电子	suguoysin@guodu.com
于伯菲	房地产	yubofei@guodu.com	李树峰	传媒、互联网	lishufeng@guodu.com
陆星挺	家电、电力设备	luxingting@guodu.com	白姣姣	食品饮料	baijiaojiao@guodu.com
李兰	宏观、金融	Lilan@guodu.com	朱天辉	机械、军工	zhutianhui@guodu.com
黄翱	计算机、电子	huangao@guodu.com	韩保倩	光伏风电、商贸、交运物流	hanbaoqian@guodu.com
时应超	新材料、新技术	shyingchao@guodu.com	傅达理	医药生物、医疗服务	fudali@guodu.com