

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,每周只推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

2019年5月6日

➤ 本周行业观点: 全国重点地区五一零售数据表现良好

- ◆ **1、全国重点地区五一零售数据表现良好。**根据文化和旅游部综合测算,2019年“五一”假日期间全国国内旅游接待总人数1.95亿人次,按可比口径增长13.7%;实现旅游收入1176.7亿元,按可比口径增长16.1%。北京商务局监测的数据显示,五一期间,重点监测的60家零售、餐饮企业累计实现销售额32.2亿元,同比增长6.5%。上海商务委抽样调查数据显示,五一假期前三天全市386家零售和餐饮企业实现销售额36.5亿元,同比增长11.8%;整个五一假期四天全市386家零售和餐饮企业实现销售额46.9亿元,同比增长15.5%。江苏省商务厅监测数据显示,五一期间,全省消费品市场累计实现销售额约55.7亿元,同比增长8.4%。以商业综合体为代表的新型商贸流通业态紧抓假期人流商机,销售增长明显,南京德基广场等5家商业综合体总计在假期实现销售额3.7亿元。
- **2、家家悦非胶东地区营收增长迅猛,费用管控得当。**2019年4月29日家家悦发布19年一季报,2019年Q1公司实现营业收入38.05亿元,同比增加16.68%;实现归属母公司股东净利润1.41亿元,同比增加16.06%。基本每股收益0.30元。分地区看,公司胶东地区实现营收29.65亿元,同比增长9.5%;非胶东地区实现营收5.21亿元,同比增长50.3%。2019年Q1公司毛利率为21.78%,同比提升0.24个百分点。分地区看,胶东地区毛利率同比提升0.3个百分点至17.98%,非胶东地区毛利率同比下降0.37个百分点至17.42%。胶东地区毛利率还是优于非胶东地区。分业态看,大卖场/综合超市/百货/便利店/专业店毛利率分别提升0.15/0.11/2.36/-0.57/0.95个百分点。三费方面较去年持平:2019年Q1公司销售费用率为14.94%,较2018年相对持平;管理费用率为1.95%,同比减少0.16个百分点;财务费用率为0.09%,同比提升0.51个百分点。公司2018年并表青岛维客,2019年Q1并表福悦祥,但是三费方面和去年总体持平,费用管控良好。
- **3、中百集团扣非归母净利润持续好转,三费率有所改善。**2019年4月27日中百集团发布19年一季报,2019年一季度公司实现营业收入44.16亿元,同比增加1.59%;实现归属母公司股东净利润0.27亿元,同比增加46.82%。基本每股收益0.04元。2019年Q1公司扣非归母净利润持续好转:公司扣除非经常性损益后的净利润在2015-2017年三年之间连续为负,2018年扣除非经常性损益后的净利润为0.29亿元,实现扭亏为盈。2019年Q1公司扣非归母净利润为0.29亿元,单季度就和2018年全年相当,经营情况持续好转。公司预计2019年H1扣非归母净利润区间为0.38亿—0.48亿,增长区间为3.5%—30.73%。门店净增长13家:2019年Q1公司门店净增13家至1268家,其中中百仓储净增3家,中百便民超市关店4家,中百罗森便利店净增14家。毛利率略降,三费率有改善。2019年Q1公司毛利率为21.27%,较去年同期下降0.10个百分点。三费率方面,公司销售费用率同比上升0.04个百分点至16.74%;管理费用率同比下降0.14个百分点至2.81%;财务费用率同比下降0.20个百分点至0.09%,合计三费率同比下降0.30个百分点至19.64%。
- 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）

（2019-4-30 收盘价 14.27 元）

➤ 核心推荐理由：

- **2019 年 Q1 可比店营收同比下降 2.75%，利润总额同比增加 7.62%。**公司 2019 年 1-2 月份延续 2018 年消费承压态势，导致 2019 年 Q1 整体可比店营收同比下滑 2.75%，毛利额同比增加 3.52%，利润总额同比增加 7.62%。分业态品类看，百货可比店业态下滑较多，营收同比下降 10.11%，利润总额同比下滑 5.65%；超市业态在 CPI 利好情况下保持较高增长，营收同比增长 10.63%，利润总额同比增加 29.31%；购物中心业态作为公司近几年集中发展业态，可比店数据也保持较好态势，营收同比增长 1.59%，利润总额同比增长 78.10%。
- **报告群期内新开 5 家便利店。**2019 年 Q1 公司没有新开大店（百货、购物中心），新开 5 家便利店，另外深圳梅林天虹店由于 2018 年底加盟期限到期，在 2019 年转变为已自营方式经营，截止至 2019 年 Q1 公司合计在 8 省市的 25 个城市共经营购物中心业态门店 13 家（含加盟 1 家、管理输出 1 家）、百货业态门店 68 家（含加盟 3 家）、超市业态门店 81 家（含加盟 5 家）、便利店 157 家，面积合计逾 300 万平方米。新签约门店方面，公司签约 2 个社区生活中心项目，5 个独立超市项目。
- **盈利能力持续提升，三费率持续提升。**2019 年 Q1 公司毛利率同比提升 1.7 个百分点至 27.7%。三费方面，销售费用率为 17.92%，同比提升 1.31 个百分点；管理费用率为 1.90%，同比提升 0.17 个百分点；财务费用方面减少 437 万主要是报告期内定期存款利息减少所致。综合作用下 2019 年 Q1 公司净利率为 6.06%，同比提升 0.35 个百分点。
- **盈利预测及评级：**我们预计公司 2019-2021 年归母净利润分别为 10.71 亿元、12.27 亿元、13.53 亿元；摊薄每股收益分别为 0.89 元、1.02 元、1.13 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：**《20190429 天虹股份 2019 年一季报点评：营收短期承压，盈利能力持续提升》、《20190318 天虹股份 2018 年年报点评：三大战略指导下同店和新开数据亮眼，展店提速储备项目充足》、《20181022 天虹股份（002419）同店稳健次新发力，业绩超预期》、《20180502 天虹股份（002419）同店持续向好，拓店加速进行》、《20180820 天虹股份（002419）毛利率持续提升，同店数据同比向好》

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	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-83252088	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-83252069	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678580	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-61678586	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪 辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
国际	唐 蕾	010-83252046	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了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。