

## 消费行业

2019年6月24日

### 证券研究报告

### 信达卓越推

### 推荐公司精选

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

➤ 本周行业观点: 苏宁易购出资48亿元收购家乐福中国80%股份, 增强大快消品类、完善全场景布局

➤ 1、苏宁易购出资48亿元收购家乐福中国80%股份, 增强大快消品类完善全场景布局。6月23日下午, 苏宁易购发布公告称, 苏宁易购集团股份有限公司全资子公司苏宁国际与家乐福集团签订《股份购买协议》, 苏宁国际向转让方以现金48亿元人民币等值欧元收购家乐福中国80%股份。本次交易完成后, 苏宁易购将成为家乐福中国控股股东, 家乐福集团持股比例将降至20%。截至2019年3月, 家乐福中国在国内拥有约3,000万会员, 开设有210家大型综合超市、24家便利店以及6大仓储配送中心, 店面总建筑面积超过400万平方米, 覆盖22个省份及51个大中型城市。2017-2018年家乐福中国营业收入分别是324.47亿元和299.58亿元, 净亏损分别是10.99亿元和5.78亿元。公告称家乐福中国作为行业领先企业, 具有较强的供应链能力, 丰富的线下运营经验, 较高的品牌知名度等优势, 且近两年网络优化效应逐步显现, 亏损收窄, 家乐福集团提供数据显示, 家乐福中国2018年息税折旧摊销前利润为人民币5.16亿元, 拥有较高的提升空间。苏宁易购表示, 通过此次收购将进一步完善全场景、全品类布局, 增强在大快消品类的市场竞争力, 为用户带来更场景化、更有价值的购物体验。

➤ 2、物美与步步高入股重庆百货控股股东重庆商社。重庆百货22日发布公告确认控股股东重庆商社集团混合所有制改革以增资方式引入的45%股权投资方为物美科技集团有限公司、10%股权投资方为步步高投资集团股份有限公司。2018年4月9日, 商社集团拟以公开征集方式引进两名战略投资者、实施混合所有制改革方案。2019年6月21日, 商社集团依相关程序召开董事会, 根据重庆联交所公开竞价遴选结果, 确认商社集团本次混改以增资方式引入的45%股权投资方为物美集团、10%股权投资方为步步高集团, 无任何单一股东可实现对商社集团和重庆百货的实际控制。本次混改投资人间接享有重庆百货股份权益的价格为25.52元/股。同时, 商社集团拟向重庆百货除商社集团以外的全部无限售流通股股东发出全面要约, 要约价格27.16元/股, 本次要约收购的目的为赋予投资者充分选择权, 不以终止重庆百货上市地位为目的。我们认为此次混改落地有助于重庆百货经营提质增效进一步释放活力。物美为北方连锁超市龙头, 步步高为湖南地区零售龙头, 未来物美、步步高、重庆百货三家公司有望实现资源整合, 进一步提升运营效率, 协同发展。

➤ 3、天虹股份超市取得整体销售双位数增长。2019年6月21日天虹在深圳召开供应商大会, 会上天虹商场股份有限公司超市事业部总经理王涛分享了天虹超市过去两年的经营表现, 在整个实体零售行业低迷的背景下, 天虹超市逆市增长, 取得整体销售双位数、可比店销售近8%的增长, 可比店客单量实现正增长。天虹表示打造一个高效率、低成本、可持续的供应链体系, 是满足顾客在品质、价格及速度等需求的最有效的抓手。国际直采、自有品牌、生鲜源头采购、重点客户战略合作以及全国供应链整合, 是天虹在供应链成本方面的核心举措。天虹超市规划到2023年, 全国店数不低于206家, 销售规模不低于165亿, 深耕粤港澳大湾区, 争做大湾区市场领先并在深圳、东莞、惠州、佛山、厦门、南昌等核心城市争做市场第一。

**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】 暂不推荐

## 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	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	家家悦	603708

## 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。	<b>买入：</b> 股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好：</b> 行业指数超越基准；
	<b>增持：</b> 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	<b>中性：</b> 行业指数与基准基本持平；
	<b>持有：</b> 股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡：</b> 行业指数弱于基准。
	<b>卖出：</b> 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。