

天虹股份 (002419) 动态点评

第83家门店开业，展店速度符合预期

2019年06月28日

【事项】

- ◆ 6月28日，公司第83家门店吉安城南天虹购物中心开幕，这是公司第15家购物中心，也是在江西吉安的第三家门店。



挖掘价值 投资成长

增持 (维持)

东方财富证券研究所

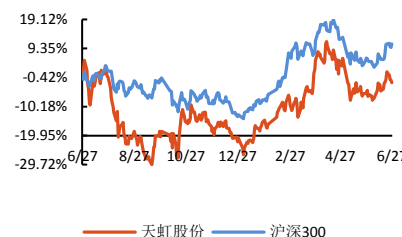
证券分析师：陈鼎

证书编号：S1160519050001

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) | 15807.95 |
| 流通市值 (百万元) | 15802.53 |
| 52周最高/最低 (元) | 16.05/9.66 |
| 52周最高/最低 (PE) | 22.09/13.61 |
| 52周最高/最低 (PB) | 2.91/1.86 |
| 52周涨幅 (%) | -2.15 |
| 52周换手率 (%) | 136.56 |

相关研究

- 《三大战略相辅相成，塑造核心竞争能力》
2019.06.11
- 《毛利率持续提升，购物中心盈利能力增强》
2019.04.29
- 《坚持三大战略，毛利率稳步提升》
2019.03.15
- 《天虹赣州连落两子，发力华中大区》
2018.11.09
- 《继续推进三大战略，盈利表现良好》
2018.08.17

【评论】

上半年展店速度符合预期。今日吉安城南天虹购物中心开业，截至目前，公司百货/购物中心门店数达83家，相比于去年6月末门店总数增加9%，展店速度符合预期。地域分布上，公司积极布局华中区，抢占下线城市战略高地，新门店为华中区第25家门店，目前华中门店数占比由去年同期26%，上升至30%。

继续坚持体验化、数字化战略。近一年新开的7家门店均为体验性和场景感更强的购物中心业态，目前购物中心业态门店数占比由去年同期的10%提升至18%。新门店中，天虹引入三层室内大滑梯、体系内多个经典主题街区以及欢乐巡游等活动，“欢乐、亲子”的差异化战略得到有效复制推广。同时，多项数字化技术在近期新开门店得以落地，刷脸买单、智慧停车、天虹到家等服务逐渐普及，给消费者带来更为差异化、便利化的购物体验。

下半年，公司将继续推进三大战略。1) 前中后台的数字化在节本降费，提升效率方面的成效将进一步凸显，对百货业态数字化的探索也将更进一步，达成合作的品牌供应商计划由现在的40家增加到9月份实现200家。2) 公司储备项目丰富，下半年展店增速有望加快，公司运营购物中心的经验逐渐成熟，门店培育期也有望缩短。预计公司19/20/21年营收为208.01/ 232.27/ 253.57亿元，归母净利润分别为10.05/11.91/13.89亿元，EPS分别为0.84/0.99/1.16元，维持“增持”评级。

【风险提示】

数字化改造水平不及预期；
宏观经济及消费者需求不及预期。

盈利预测

| 项目\年度 | 2018A | 2019E | 2020E | 2021E |
|-------------|----------|----------|----------|----------|
| 营业收入（百万元） | 19137.95 | 20801.10 | 23226.62 | 25357.40 |
| 增长率（%） | 3.25 | 8.69 | 11.66 | 9.17 |
| EBITDA（百万元） | 1575.76 | 1512.63 | 1732.85 | 1955.11 |
| 归母净利润（百万元） | 904.38 | 1005.38 | 1191.27 | 1388.62 |
| 增长率（%） | 25.92 | 11.17 | 18.49 | 16.57 |
| EPS（元/股） | 0.75 | 0.84 | 0.99 | 1.16 |
| 市盈率（P/E） | 17.09 | 15.38 | 12.98 | 11.13 |
| 市净率（P/B） | 2.35 | 2.18 | 1.99 | 1.78 |
| EV/EBITDA | 7.29 | 7.03 | 4.78 | 3.52 |

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。