

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，每期只推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7月1日

- **本周行业观点：5月全国5000家重点零售企业销售同比增长2.8%，增速环比提升0.6个百分点**
- **1、5月全国5000家重点零售企业销售同比增长2.8%。**据商务部监测，2019年5月，全国5000家重点零售企业销售额同比增长2.8%。分业态看：网络零售、购物中心、便利店销售额同比分别增长17.8%、6.4%和5.3%，超市、百货店、专业店分别增长5.3%、1.6%和1.1%。分品种看：食品、烟酒、服装销售额同比分别增长5.2%、4.6%和2.9%，家电、建材、家具销售额同比分别增长2.2%、1.8%和0.2%，化妆品、通讯器材、日用品、石油及制品销售额同比分别增长7.4%、6.8%、3.7%和0.8%，汽车销售额同比下降1.6%。
- **2、外资零售商节节败退：日本高岛屋百货败走中国。**6月25日下午，日本高岛屋百货宣布，将清算并解散其海外子公司上海高岛屋百货有限公司，将于8月25日召开相关的临时股东大会，店铺预定于同日关闭。高岛屋方面称，上海高岛屋受国内消费结构、行业竞争加剧以及实体店西消费低迷等诸多因素影响，导致门店经营难以为继，最终做出歇业决定。上海高岛屋百货于2012年开业，已营业近7个年头。据高岛屋公布的信息显示，过去三年以来长期处于亏损状态，自2017年起，业绩期的营业利润为亏损98万、114万、866万人民币。
- **3、永辉终止对家乐福中国的投资，原有资金将用于加快门店布局。**永辉超市6月24日发布公告称公司于2018年1月24日、1月25日分别发布公告《关于签订股权投资意向书的公告》(临-2018-7)、《关于回复上海证券交易所问询函暨公司股票复牌的提示性公告》(临-2018-10)，公司与腾讯控股有限公司就对Carrefour China Holdings NV的或有投资与Carrefour SA达成股权投资意向书。自筹划本次对外投资事项以来，公司与合作伙伴积极和交易对方就相关事项进行了谈判。根据目前市场环境，综合考虑各方面相关因素，为维护上市公司及全体股东利益，公司决定终止本次对外投资的谈判。公司将把原计划的投资资金用于加快全国门店的战略布局，持续提升公司的综合竞争力。
- **4、苏宁完成苏宁小店剥离。**苏宁完成剥离苏宁小店，张近东之子张康阳接手。工商登记信息显示，6月24日苏宁小店(苏宁便利超市(南京)有限公司)股东苏宁易购退出，变更为南京云致享网络科技有限公司。云致享科技公司于2018年10月登记注册，法人为苏宁集团董事长张近东之子张康阳，其个人持有云致享科技公司99%的股份。近两年苏宁小店高速发展，但是目前处于亏损状态。2019年3月18日，苏宁小店宣布全国第5000家店落地成都，而2017年末苏宁小店才仅仅23家。苏宁小店总裁鲍俊伟曾对外表示，一家苏宁小店投入成本在100万左右。这意味着，在这一年半中，苏宁已经投入50亿元资金进入苏宁小店。截至去年7月底，自营模式的苏宁小店全国实现营收1.4亿，净亏损2.96亿，债务高达6.53亿。
- **5、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)

(2019-6-28 收盘价 13.06)

➤ 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	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。	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。