

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7月8日

- 本周行业观点:发力生鲜供应链,沃尔玛未来十年计划增投80亿升级物流供应链
- 1、沃尔玛未来十年计划增投80亿升级物流供应链。7月1日,沃尔玛中国在东莞建成的最大规模生鲜配送中心正式亮相,不同于此前大部分租用第三方仓库,该生鲜配送中心由沃尔玛中国亲手定制。园区总占地面积为94000多平方米,库区建筑面积约33700平方米,可同时处理超过4000种需冷藏、冷冻或恒温存储的商品。华南生鲜配送中心在国内具有两个“第一”——目前国内零售行业最大的多温区生鲜配送中心;同时也是中国零售行业首个通过BRC仓储与配送全球标准认证的生鲜配送中心。沃尔玛华南生鲜配送中心投资超过7亿元人民币,它是沃尔玛进入中国23年以来最大单笔投资。与此同时,沃尔玛中国供应链高级副总裁麦睿恩表示:“沃尔玛将持续加大在中国物流供应链的投入,未来十年计划在中国增投约80亿元升级物流供应链,用于新建或升级10余家物流配送中心。”华南生鲜配送中心已经覆盖广东广西120多家门店,而该配送中心最大可覆盖200多家门店,这意味着沃尔玛中国在华南地区还会有更多门店去拓展。反过来,生鲜配送中心又会帮助门店扩增生鲜品类,压缩生鲜库存,提高门店经营效率等。我们认为沃尔玛为代表的外资超市在近几年的竞争中由于生鲜品类的经营不善导致竞争力弱于民营超市,沃尔玛此次在生鲜供应链端的发力让我们看到外资超市对生鲜品类的重视及布局。
- 2、中百集团计划提前终止“长江楚越-中百一期资产支持专项计划”。2016年12月,中百控股集团股份有限公司下属全资子公司武汉中百百货有限责任公司对部分门店物业实施了资产证券化运作,并成立了“长江楚越-中百一期资产支持专项计划”。根据协议和安排,专项计划存续期为3+2年,3年后公司享有优先收购权。根据公司目前经营情况,经深入研究认为提前终止专项计划更有利于公司发展。因此,拟收购所有非由公司自持的全部资产支持证券,并向专项计划管理人申请提前终止该专项计划。
- 3、商务部表示今年以来消费市场总体呈现平稳运行的态势。7月2日,商务部召开“一促两稳”专题新闻发布会,商务部综合司司长储士家介绍了今年以来我国商务运行情况。前五个月,商务运行主要指标保持在合理区间,呈现总体平稳、稳中有进的良好发展态势。商务部市场运行司副司长王斌在发布会上表示,消费市场总体呈现平稳运行的态势,6月份消费市场有望继续平稳回升,上半年,乐观预计,消费增速有望达到8.2%,仍处于中高速增长区间。王斌表示,当前中国消费基本面“非常稳固”,消费品价格也保持稳定,物价涨幅温和。今后,商务部将加强政策跟踪评估,研究进一步促进消费措施。中国中等收入群体达到一亿人左右,各种新消费、新业态、新模式,创新不断涌现,消费市场潜力大,韧性强,活力足,成长性好。消费稳健发展的基本面不会变,消费体制升级的总势头不会变,消费长期向好的大趋势不会改变。
- 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)

(2019-7-5 收盘价 14.05)

### ➤ 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。	<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。