

# 红旗连锁 (002697.SZ)

## 业绩符合预期，疫情高基数影响环比减少

**事件：**10月21日公司公告，2021年前三季度，公司实现营收70.00亿元/同比+2.82%，归母净利润3.49亿元/同比-13.33%，扣非归母净利润3.21亿元/同比-16.36%；单三季度来看，公司实现营收24.64亿元/同比+7.56%，归母净利润1.28亿元/同比-9.90%，扣非归母净利润1.24亿元/同比-10.06%，业绩符合预期。

**疫情高基数影响环比减少，收入增速符合预期。**2021前三季度：1)公司展店355家，关店22家(单三季度展店91家，关店12家)，截止报告期末共计门店3669家；2)同店受基数影响有所减少，2021Q3同店同比2019年提升2.8%；3)公司整体2021年前三季度实现营收70.00亿元/同比+2.82%，归母净利润3.49亿元/同比-13.33%，扣非归母净利润3.21亿元/同比-16.36%。

**毛利率小幅下降，排除新准则影响，归母净利润略微下降。**1)公司毛利率稍微下降。报告期内，综合毛利率同比下降0.7pct至29.7%；2)公司采取了会计新准则后，销售费用率下降0.1pct至22.9%；管理费用率同比下降0.03pct至1.6%；财务费用率同比上升0.8pct至0.8%，主要系第三方平台收款手续费增加。3)报告期内公司归母净利润为3.49亿元，新租赁准则对当期净利润有所影响，导致同比下降13.33%；如扣除准则影响后，报告期内实现归母净利润同比去年略微下降0.73%。4)同时，报告期内，公司实现经营性现金流净额6.75亿元(去年同期为881万元)，主要系新准则下支付的租金列示在支付其他与筹资活动有关的现金下，不再计入支付其他与经营活动有关的现金。

**投资建议：**公司作为国内稀缺规模化盈利便利店龙头，在展店、日销、毛利率上多维度具备成长性。预计2021/2022主业扣非归母净利润约3.78亿元/4.39亿元，归母净利润4.98亿元/5.59亿元，对应2022年给予主业利润20倍PE，对应目标价6.5元/股，维持“买入”评级。

**风险提示：**1)电商分流影响远超预期；2)人力、租金成本大幅提升；3)行业竞争明显加剧。

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	7,823	9,053	9,416	10,263	11,084
增长率 yoy (%)	8.3	15.7	4.0	9.0	8.0
归母净利润(百万元)	516	505	498	559	634
增长率 yoy (%)	60.0	-2.2	-1.4	12.3	13.3
EPS 最新摊薄(元/股)	0.38	0.37	0.37	0.41	0.47
净资产收益率(%)	16.9	14.7	13.0	13.0	13.1
P/E(倍)	12.8	13.1	13.2	11.8	10.4
P/B(倍)	2.2	1.9	1.7	1.5	1.4

资料来源：贝格数据，国盛证券研究所 注：股价为2021年10月21日收盘价

买入(维持)

### 股票信息

行业	一般零售
前次评级	买入
10月21日收盘价(元)	4.85
总市值(百万元)	6,596.00
总股本(百万股)	1,360.00
其中自由流通股(%)	79.24
30日日均成交量(百万股)	10.08

### 股价走势



### 作者

分析师 杜玥莹

执业证书编号：S0680520080008

邮箱：duyueying@gszq.com

### 相关研究



### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本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客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com