

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

天虹股份 (002419)

投资评级

上次评级

刘嘉仁 社零&amp;美护首席分析师

执业编号: S1500522110002

联系电话: 15000310173

邮箱: liujiaren@cindasc.com

蔡昕妤 商贸零售分析师

执业编号: S1500523060001

联系电话: 13921189535

邮箱: caixinyu@cindasc.com

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

# 天虹股份 (002419.SZ) 2023 年报: 门店升级迭代、利润改善; 拟开展消费基础设施公募 REITs 申报发行工作

2024 年 3 月 17 日

**事件:** 公司发布 2023 年度业绩, 实现营收 120.86 亿元, 同降 0.32%, 归母净利 2.27 亿元, 同增 88.75%, 扣非归母净利 1.28 亿元, 同增 168.02%。其中: 1) 2023 年关闭长期亏损门店确认使用权资产处置收益、闭店损失等合计使归母净利增加约 1 亿元; 2) 2022 年出售天虹微喔便利店股权使归母净利增加约 1.79 亿元; 3) 2022 年给商户减免租金使归母净利减少约 0.98 亿元。公司拟每 10 股派发现金红利 1.6 元 (含税), 利润分配合计 1.87 亿元, 占 2023 年度归母净利润的 82.5%。

## 点评:

**2023Q4 扣非归母净利扭亏。**2023Q4 实现营收 28.35 亿元, 同降 2.34%, 归母净利 204 万元, 同降 62.7%, 扣非归母净利 715 万元, 同比扭亏为盈。

**门店调改升级、提升经营效率。**截至 2023 年末, 公司共进驻广东、江西、湖南、福建、江苏、浙江、北京共计 7 省/市的 34 个城市, 共经营购物中心 41 家 (含加盟 4 家)、百货 59 家 (含加盟 1 家)、超市 116 家 (含独立超市 29 家), 面积合计 458 万平方米。2023 年合计净关店 5 家, 其中购物中心净开 1 家、百货净关 3 家、超市净关 3 家。

**购百获益消费复苏和业态升级, 客流量和销售额逐季持续提升, 可比店营业收入和利润总额实现双增。**2023 年购物中心/百货/超市自营店分别实现收入 20.3/22.6/76.2 亿元, 同比+17.46%/+2.77%/-4.04%。购物中心可比店销售额 131 亿元, 同增 18.18%, 收入 19 亿元, 同增 14.29%, 利润总额同增 225%, 月坪效 1096 元。百货可比店销售额 124 亿元, 同增 10.86%, 收入 22 亿元, 同增 5.25%, 利润总额同增 10.1%, 月坪效 1267 元。

**超市受去年高基数以及年内变革调整等影响, 导致可比店营业收入和利润总额同比有所下降。**23 年超市可比店营收 71 亿元, 同降 4.01%, 其中客单量/客单价分别同比+3.7%/-7.9%, 月坪效 3189 元, 毛利率 23.55% (-0.32PCT), 利润总额同降 20.29%。

**分产品, 百货零售和餐饮配套实现收入增长, 其余品类不同程度下滑。**2023 年生鲜/包装食品/百货零售/日用品/餐饮配套分别实现营收 31.16/31.43/26.46/13.78/14.49 亿元, 同比 -7.34%/-2.52%/+6.13%/-2.97%/+22.07%, 占比 25.77%/26.01%/21.89%/11.40%/11.99%。其中生鲜熟类、包装食品类、日用品类主要是超市经营。2023 年生鲜/包装食品/百货零售/日用品/餐饮配套毛利率分别为 22.45%/22.33%/71.77%/27.08%/43.48%, 同比 +0.36/-0.66/+0.50/-0.22/+8.94PCT。

2023 年销售/管理/研发费用率分别为 32.12%/3.14%/0.68%，同比 +0.21/+0.12/-0.07PCT。2023 年度计提各项资产减值准备合计约 2056 万元。

公司拟以下属全资子公司苏州市天虹商业管理有限公司持有的苏州相城天虹购物中心为底层资产，开展公募 REITs 项目申报发行工作。公司将认购中航基金设立的公募 REITs 项目 34% 基金份额，交易价格将根据最终基础设施资产评估价值及公募 REITs 询价结果而定。本次认购既有利于公司优化资债结构、回笼资金，又能拥有项目公司一定的控制权，保证底层资产稳定运营。

**盈利预测：**根据 iFinD 一致预测，2024-2026 年公司营收 126/128/132 亿元，同增 4%/2%/2%，归母净利润 2.5/2.7/3.0 亿元，同增 10%/9%/9%，EPS 0.22/0.24/0.26 元，对应 3 月 15 日收盘价 PE 分别为 23/21/19X。

**风险因素：**CPI 下行，消费需求恢复不及预期，线下零售业竞争加剧。

## 研究团队简介

**刘嘉仁**，社零&美护首席分析师。曾供职于第一金证券、凯基证券、兴业证券。2016年加入兴业证券社会服务团队，2019年担任社会服务首席分析师，2020年接管商贸零售团队，2021年任现代服务业研究中心总经理。2022年加入信达证券，任研究开发中心副总经理。2021年获新财富批零与社服第2名、水晶球社服第1名/零售第1名、新浪财经金麒麟最佳分析师医美第1名/零售第2名/社服第3名、上证报最佳分析师批零社服第3名，2022年获新浪财经金麒麟最佳分析师医美第2名/社服第2名/零售第2名、医美行业白金分析师。

**王越**，美护&社服高级分析师。上海交通大学金融学硕士，南京大学经济学学士，2018年7月研究生毕业后加入兴业证券社会服务小组，2022年11月加入信达新消费团队。主要覆盖化妆品、医美、社会服务行业。

**周子莘**，美容护理分析师。南京大学经济学硕士，华中科技大学经济学学士，曾任兴业证券社会服务行业美护分析师，2022年11月加入信达新消费团队。主要覆盖化妆品、医美。

**涂佳妮**，社服&零售分析师。新加坡南洋理工大学金融硕士，中国科学技术大学工学学士，曾任兴业证券社服&零售行业分析师，2022年11月加入信达新消费团队，主要覆盖免税、眼视光、隐形正畸、宠物、零售等行业。

**蔡昕妤**，商贸零售分析师。圣路易斯华盛顿大学金融硕士，曾任国金证券商贸零售研究员，2023年3月加入信达新消费团队，主要覆盖黄金珠宝、线下零售、培育钻石板块。

**李文静**，伊利诺伊大学香槟分校理学硕士，西南财经大学经济学学士，2022年11月加入信达新消费团队。主要覆盖化妆品、医美。

## 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曾与，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）；<br>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。