证券研究报告

行业周报

上海证券 SHANGHAI SECURITIES

名创优品拟 63 亿入股永辉，协同共进可期

——行业周报（20240923-0927）

增持（维持）

行业： 商贸零售

日期： 2024年09月29日

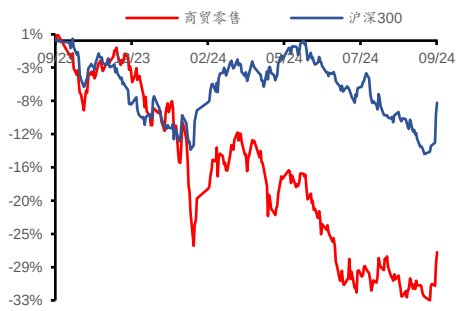
分析师： 张洪乐

Tel: 021-53686159

E-mail: zhanghongle@shzq.com

SAC 编号: S0870523040004

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《黄金珠宝板块关注节日催化下终端动销》

——2024 年 09 月 22 日

《8 月社零同比增长 2.1%，关注高股息低估值的零售企业》

——2024 年 09 月 16 日

《永辉全国首家胖东来式自主调改店恢复营业，关注同店提升效率》

——2024 年 09 月 08 日

■ 周度核心观点：

传统零售：

名创优品拟 63 亿入股永辉，协同共进可期。9 月 23 日，名创优品发布公告，拟通过协议转让收购牛奶公司、京东世贸、宿迁涵邦分别持有的永辉 21.1%、4.0%、4.3%股权，对价为 62.7 亿人民币，每股价格为 2.35 元。本次交易完成后，名创优品将通过间接全资附属公司骏才国际持有永辉超市 29.4%股份，并成为第一大股东，收购完成后二者不合并财务报表，名创拟以权益法确认永辉为投资收益。

此次收购有以下影响及重要意义，（1）永辉超市以销售规模计，近年来连续位列中国超市百强第二位，遍布全国逾 25 个省份及直辖市，公司加快转型步伐，参考胖东来模式在商品结构、卖场动线布局、消费者服务、员工待遇等方面进行调改，深耕供应链改革，大力推进自主品牌建设，未来预计在全国多个城市进行自主调改。（2）永辉线下门店参考胖东来模式进行调整和改革是回归零售商业本质的变革式尝试，是中国超市行业发展的大势所趋，将为消费者提供良好的消费体验，为员工打造充满幸福感的就业环境，最终创造极大的商业价值和社会价值，此文化取向和名创「为开心而生」的企业使命高度契合。（3）产品协同：名创优品在开发自主品牌、设计及 IP 产品方面拥有独特能力及经验。收购事项后，可透过业务合作向永辉提供支持，永辉可利用名创的优势，以较低成本开发更优质的自主品牌产品，进而提高差异化竞争能力。（4）渠道协同升级：永辉经营门店总数约 850 家，已在中国建立庞大的门店网络及供应链。通过业务合作可共享资源，进一步提升规模经济效应，优化成本结构，为消费者创造更多价值，从而提高投资回报。（5）必需品赛道补充，版图完整。收购将扩大名创对日用品零售业务的投资及经营渠道，能够分散周期性业务风险，对名创而言具有重要战略意义。

本次收购，名创优品与永辉超市有望在产品、渠道、品类等方面进行业务协同发展。我们认为首批胖东来帮扶及永辉自主调改门店效果初显，店效、客流均有较大幅度提升，但目前仅调改个别门店，全国性复制仍有待跟踪。建议持续关注永辉自主调改门店后续的动销、同店提升效率，以及收购完成后二者多维度业务协同对业绩的积极影响。

■ 投资建议：

维持商贸零售行业“增持”评级。

投资主线一：建议关注盈利持续改善，重农长线发展，积极布局出海的拼多多；重履约效率，倡“以实助实”，以供应链优势高筑护城河的京东集团；国内电商基本盘稳健，全球化战略持续推进的阿里巴巴；本地生活龙头地位稳固，新零售业务打开第三增长曲线的美团；聚焦品牌特卖的折扣电商龙头唯品会。

投资主线二：建议关注多业态协同发展，投资收益增厚利润的重庆百货；践行密度经济的区域便利店龙头红旗连锁；估值水平偏低且完善生鲜供应链与线上布局的高鑫零售；加速省外突破，积极布局性价比零售业态的家家悦；基本面边际改善，具有生鲜供应链壁垒与规模经济优势的永辉超市；深耕单客经济，致力于建立本地生活母婴生态的孩子王。

投资主线三：建议关注全渠道布局且加速拓店的周大生；百年黄金品牌且经营稳健的老凤祥；产品渠道共同发展的时尚珠宝品牌潮宏基。

■ 风险提示：

经济复苏不及预期；行业竞争加剧；门店扩张不及预期；新业态转型不及预期

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。	
	买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
	增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
	中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
	减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
	无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。	
	增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
	中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
	减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。		

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司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或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己判断。