

公司研究

公司点评

跟踪评级_维持: 推荐

永辉超市（601933）：名创优品入主，溢价彰显发展信心

——永辉超市（601933）公司点评

核心观点

公司公告。公司股东牛奶公司、京东世贸和宿迁涵邦（系京东世贸的一致行动人）拟通过协议转让的方式向骏才国际分别转让其所持有的公司19.13亿股股份、3.67亿股股份和3.88亿股股份，分别占公司总股本的21.08%、4.05%和4.27%。

本次交易完成后，公司第一大股东将变更为骏才国际，合计持有公司股份29.40%。骏才国际及其实控方名创优品将与永辉超市，携手向品质零售模式转型。

此次交易对应每股价格2.35元，9月23日永辉超市收盘价为2.25元/股，溢价4.4%，总交易金额62.7亿元人民币。

根据永辉超市和名创优品各自公告，名创在国内门店数约4115家，永辉目前在全国的门店数约850家，二者均为国内规模优势领先的零售企业。收购预计在25H1完成，财务层面二者不合并报表，权益法投资确认永辉的投资收益。

永辉超市目前正在积极各地调改模型，回归零售商业本质。调改门店通过SKU梳理、卖场动线修改、提升员工福利和服务意识等举措，优化客流表现和提高销售额。首家胖东来调改门店郑州信万广场店开业首日日销188万元、客流近1.3万人，为调改前13.9倍、5.3倍；首家自主调改的门店西安中贸广场店8月31日试营业，首两日日均销售额均达到160万元、日均客流超1.4万，为调改前8倍、4.7倍。

永辉21-23年归母净利润亏损不断收窄，经营趋稳。名创优品在开发自主品牌、设计及IP产品方面拥有较强能力及丰富经验。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，有望提升永辉的差异化竞争力。名创和永辉可以通过业务合作共享资源，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。

预计24-26年实现归母净利润1、2、4亿元，对应PE为204.2、102.1和51倍，给予推荐。

风险提示：宏观经济下行、消费不及预期、行业竞争加剧等。

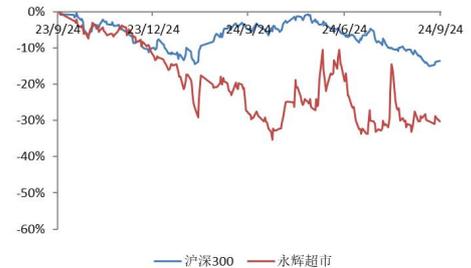
财务数据预测

	2023	2024E	2025E	2026E
主营业务收入(亿元)	786.4	720	770	800
同比增速(%)	-12.7%	-8.4%	6.9%	3.9%
归母净利润(亿元)	-13.3	1	2	4
同比增速(%)	51.9%	-107.5%	100.0%	100.0%
EPS(元)	-0.15	0.01	0.02	0.04
P/E	-15.4	204.2	102.1	51.0

资料来源：公司公告、wind、IFIND、国都证券

资料来源：公司公告、wind、IFIND

股价走势图



资料来源：wind、IFIND、国都证券

基础数据

总股本(万股)	907504
流通A股(万股)	907504
52周内股价区间(元)	3.23 - 2.09
总市值(亿元)	204
总资产(亿元)	475
每股净资产(元)	0.68

资料来源：wind、IFIND、国都证券

研究员 韩保倩

电话：010-87413610

Email: hanbaoqian@guodu.com

执业证书编号：S0940519040002

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国都证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的特定客户使用，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。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。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息，国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。在法律许可的情况下，国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易，也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考，根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关，投资者据此操作，风险自负。

本报告版权归国都证券所有，未经国都证券研究所书面授权许可，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，国都证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

国都证券投资评级
国都证券行业投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
投资评级	推荐	行业基本面向好，未来6个月内，行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定，未来6个月内，行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡，未来6个月内，行业指数跑输综合指数

国都证券公司投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
投资评级	强烈推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内，股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内，股价跌幅在5%以上