

红旗连锁 (002697.SZ)

营收表现稳健, 拟剥离甘肃红旗不良资产

2024年10月30日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)

黄泽鹏 (分析师)

骆峥 (分析师)

huangzepeng@kysec.cn

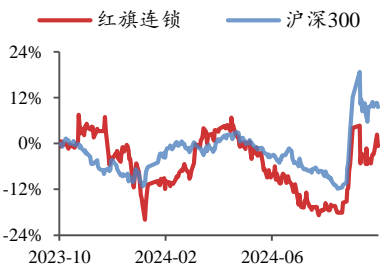
luozheng@kysec.cn

证书编号: S0790519110001

证书编号: S0790524040008

日期	2024/10/29
当前股价(元)	5.05
一年最高最低(元)	5.91/4.03
总市值(亿元)	68.68
流通市值(亿元)	54.42
总股本(亿股)	13.60
流通股本(亿股)	10.78
近3个月换手率(%)	112.43

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《主营业务保持稳健增长, 重点调整门店、商品等方面—公司信息更新报告》-2024.7.27

《一季度业绩表现良好, 主营业务与投资收益双增—公司信息更新报告》-2024.4.12

《2023年业绩超预期, 服务业务与投资收益带动明显—公司信息更新报告》-2024.4.2

● 公司2024年前三季度营收同比+1.7%, 归母净利润同比-4.2%, 保持稳健

公司发布三季报: 2024Q1-Q3 实现营收 77.67 亿元 (同比+1.7%, 下同)、归母净利润 3.90 亿元 (-4.2%); 2024Q3 实现营收 25.81 亿元 (-2.2%)、归母净利润 1.23 亿元 (-17.9%)。我们认为, 公司便利超市主业经营稳健, 国资控股后有望实现全方位资源赋能, 进一步激发增长动能, 推动持续成长。我们维持先前盈利预测不变, 预计公司 2024-2026 年归母净利润为 5.78/6.00/6.29 亿元, 对应 EPS 为 0.42/0.44/0.46 元, 当前股价对应 PE 为 11.9/11.4/10.9 倍, 维持“买入”评级。

● 公司营收表现稳健, 对新网银行等的投资收益下降拖累业绩表现

公司 2024Q3 营收基本稳定, 盈利能力方面, 2024Q1-Q3/2024Q3 毛利率分别为 29.1%/29.4%, 同比-0.2pct/持平; 2024Q1-Q3/2024Q3 净利率分别为 5.0%/4.8%, 同比-0.3pct/-0.9pct。费用方面, 2024Q1-Q3/2024Q3 公司期间费用率分别为 24.5%/25.0%, 同比持平/+0.6pct; 其中 2024Q3 销售/管理/财务费用率分别为 22.8%/1.6%/0.6%, 同比+0.4pct/+0.1pct/+0.1pct。此外, 公司前三季度的投资收益同比下降 17.0%, 主要系对新网银行和甘肃红旗的投资收益变化所致。根据公告, 公司拟将持有的甘肃红旗 20% 股权以 1 元对价转让给国资利民, 完成后将不再持有甘肃红旗股权。此次转让及时剥离了不良资产, 不会损害公司自身利益。

● 定位互联网+现代科技连锁公司, 执行“商品+服务”差异化竞争策略

公司深耕便利店行业, 将实体经济与网络经济有效融合, 构建了精准选品与长效引流的完善体系, 打造出管理高效、特色独有的便利连锁企业。(1) 渠道: 公司根据城市规划, 合理调整门店布局, 并主动对长期不能实现扭亏的门店进行调整; (2) 产品: 公司持续优化商品结构, 并加强自营商品开发力度, 如“红旗优选”全麦大列巴深受消费者欢迎; (3) 信息化: 公司坚持信息技术投入与创新, 通过红旗云大数据平台充分应用, 优化供应链并加强成本控制能力, 将商品管理细化至每个门店、每件商品, 并为上下游合作伙伴提供全方位的商品与信息服务。

● 风险提示: 市场竞争加剧、新店经营情况不及预期、新网银行投资收益波动等。

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	10,020	10,133	10,568	11,032	11,524
YOY(%)	7.2	1.1	4.3	4.4	4.5
归母净利润(百万元)	486	561	578	600	629
YOY(%)	0.9	15.5	3.0	3.9	4.8
毛利率(%)	29.1	29.6	29.5	29.5	29.4
净利率(%)	4.8	5.5	5.5	5.4	5.5
ROE(%)	11.7	13.6	12.8	12.4	12.2
EPS(摊薄/元)	0.36	0.41	0.42	0.44	0.46
P/E(倍)	14.1	12.2	11.9	11.4	10.9
P/B(倍)	1.7	1.7	1.5	1.4	1.3

数据来源: 聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	4509	4527	4508	4752	5097
现金	2076	1737	1670	1749	2033
应收票据及应收账款	65	91	72	98	80
其他应收款	84	92	92	100	100
预付账款	149	142	162	156	176
存货	1909	2038	2084	2222	2280
其他流动资产	225	428	428	428	428
非流动资产	3683	3583	3662	3761	3857
长期投资	984	1131	1281	1431	1581
固定资产	1109	1053	1030	1005	978
无形资产	167	130	105	79	53
其他非流动资产	1424	1269	1246	1246	1245
资产总计	8192	8110	8169	8514	8954
流动负债	3345	3458	3108	3115	3271
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	1551	1562	1688	1707	1843
其他流动负债	1795	1896	1420	1408	1428
非流动负债	697	541	541	541	541
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	697	541	541	541	541
负债合计	4042	3999	3649	3656	3811
少数股东权益	0	1	1	1	1
股本	1360	1360	1360	1360	1360
资本公积	44	44	44	44	44
留存收益	2747	2707	3024	3320	3556
归属母公司股东权益	4151	4111	4520	4857	5142
负债和股东权益	8192	8110	8169	8514	8954

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1471	1242	693	434	715
净利润	486	561	578	600	629
折旧摊销	157	149	125	106	110
财务费用	66	56	51	46	41
投资损失	-105	-154	-160	-160	-160
营运资金变动	212	-20	99	-159	95
其他经营现金流	655	650	0	0	0
投资活动现金流	48	-234	-44	-45	-46
资本支出	57	71	54	55	56
长期投资	90	-190	-150	-150	-150
其他投资现金流	14	27	160	160	160
筹资活动现金流	-691	-1348	-715	-309	-386
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0	0
其他筹资现金流	-691	-1348	-715	-309	-386
现金净增加额	827	-341	-67	79	284

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	10020	10133	10568	11032	11524
营业成本	7108	7130	7446	7779	8133
营业税金及附加	51	48	53	55	58
营业费用	2233	2307	2404	2504	2604
管理费用	147	150	156	163	171
研发费用	0	0	0	0	0
财务费用	66	56	51	46	41
资产减值损失	0	0	0	0	0
其他收益	34	47	48	48	48
公允价值变动收益	0	1	0	0	0
投资净收益	105	154	160	160	160
资产处置收益	1	8	0	0	0
营业利润	555	649	666	692	725
营业外收入	4	4	4	4	4
营业外支出	4	6	6	6	6
利润总额	556	647	664	690	723
所得税	70	86	86	90	94
净利润	486	561	578	600	629
少数股东损益	0	-0	0	0	0
归属母公司净利润	486	561	578	600	629
EBITDA	650	743	746	752	783
EPS(元)	0.36	0.41	0.42	0.44	0.46

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	7.2	1.1	4.3	4.4	4.5
营业利润(%)	0.2	16.8	2.7	3.9	4.8
归属于母公司净利润(%)	0.9	15.5	3.0	3.9	4.8
获利能力					
毛利率(%)	29.1	29.6	29.5	29.5	29.4
净利率(%)	4.8	5.5	5.5	5.4	5.5
ROE(%)	11.7	13.6	12.8	12.4	12.2
ROIC(%)	9.2	11.1	11.9	11.5	11.3
偿债能力					
资产负债率(%)	49.3	49.3	44.7	42.9	42.6
净负债比率(%)	-36.5	-29.4	-36.2	-35.3	-38.9
流动比率	1.3	1.3	1.5	1.5	1.6
速动比率	0.7	0.7	0.7	0.8	0.8
营运能力					
总资产周转率	1.3	1.2	1.3	1.3	1.3
应收账款周转率	153.8	129.7	129.7	129.7	129.7
应付账款周转率	5.0	4.6	4.6	4.6	4.6
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.36	0.41	0.42	0.44	0.46
每股经营现金流(最新摊薄)	1.08	0.91	0.51	0.32	0.53
每股净资产(最新摊薄)	3.05	3.02	3.32	3.57	3.78
估值比率					
P/E	14.1	12.2	11.9	11.4	10.9
P/B	1.7	1.7	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA	7.9	7.1	6.5	6.3	5.7

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及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、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn