

香港：专营零售

2018 年 02 月 13 日

买入 (维持评级)

目标价隐含涨/跌幅 **3.5%**

日期 **2018/02/12**

收盘价 **HK\$1.96**
 十二个月目标价 **HK\$2.03**
 香港恒生指数 **29,459.6**

股价相对香港恒生指数表现



市值	RMB8,439.2 百万元
六个月平均日成交量	RMB10.5 百万元
流通在外股数(百万股)	5,340.7
自由流通股数比例	37.6%
大股东; 持股比例	裕元工业; 62.4%
净负债比率(2018F)	28.6%
每股净值(2018F)	RMB1.26 元
市净率(2018F)	1.23 倍
市盈率(2018F)	19.4 倍

简明损益表 (HK\$百万元)

年初至 12 月	2016A	2017F	2018F	2019F
营业收入	16,236	18,200	19,706	21,468
每股收益 (元)	0.11	0.07	0.08	0.10
净资产收益率 (%)	9.4	6.1	6.4	7.4
股利收益率 (%)	2.8	0.0	2.1	2.5

报告分析师:

朱家杰 CFA

+852 3969 9521

peter.kk.chu@yuanta.com

宝胜国际 (3813 HK)

1 月销售如预期放缓

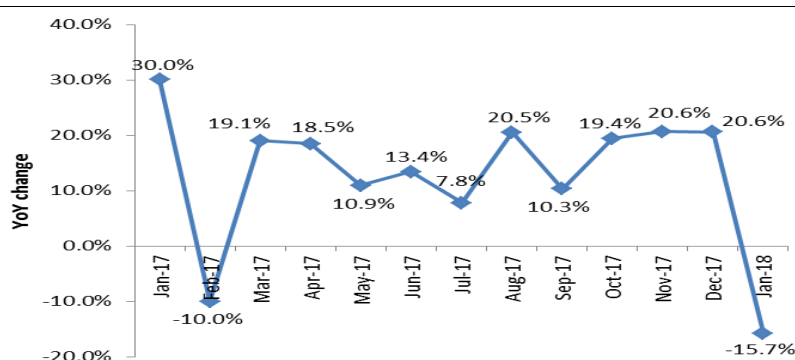
事件

宝胜于 2018 年 2 月 12 日公布其 2018 年 1 月销售业绩, 当月总销售额同比下滑 15.7% 至人民币 16.1 亿元。销售额下滑符合本中心预期, 系因中国春节时段变化。

研究中心观点

- 2018 年春节较晚以及高基数效应 (2017 年 1 月同比增长 30%) 导致 2018 年 1 月销售额同比下滑: 今年中国春节从 2 月 16 日开始, 而去年为 1 月 28 日。因此, 今年大部分春节相关的采购都将在 2 月而非 1 月进行。
- 低基数将利好 2018 年 2 月销售。2017 年 2 月宝胜销售额同比下滑 10%。我们预计 2018 年全年销售额将同比增长 8.3%。
- 我们认为 2018 年 1 月销售疲弱对宝胜股价影响有限。除去众所周知的中国春节时间改变影响, 1 月 21 日关于宝成(9904 TT; 持有-超越同业)提议将公司私有化的公告也意味着宝胜股价将接近私有化报价 2.03 港元。因此, 本中心维持盈利预估及评级不变。

图 1: 2018 年 1 月销售额同比下滑主要因为中国春节时间变动



资料来源: 公司资料、元大投顾

分析师声明及重要披露事项请参见附录 A。

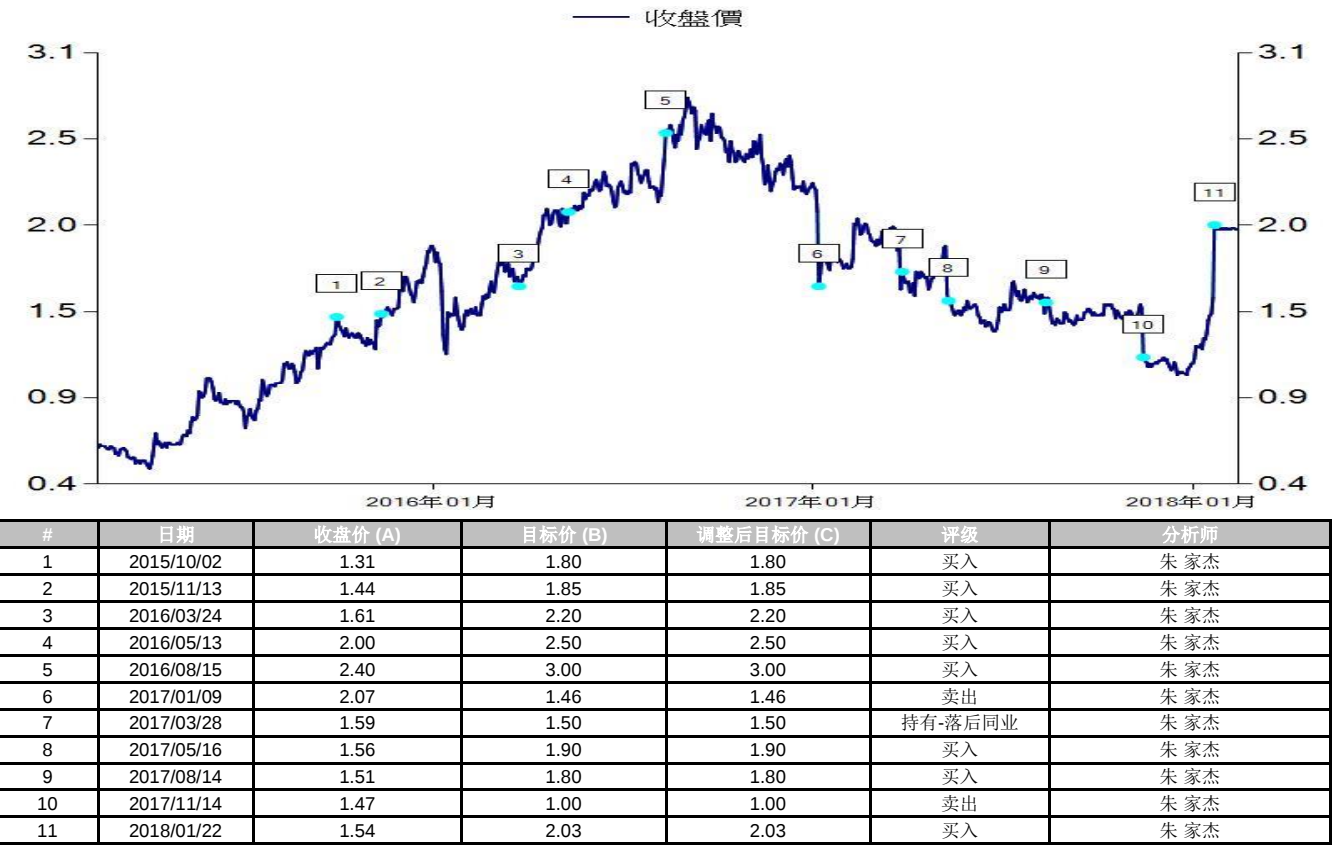
元大与其研究报告所载之公司行号可能于目前或未来有业务往来, 投资人应了解本公司可能因此有利益冲突而影响本报告之客观性。投资人于做出投资决策时, 应仅将本报告视为其中一项考量因素。本报告原系以英文做成, 并翻译为中文。若投资人对于中文译文之内容正确性有任何疑问, 请参考原始英文版。

附录 A：重要披露事项

分析师声明

主要负责撰写本研究报告全文或部分内容的分析师，兹针对本报告所载证券或证券发行机构，于此声明：(1) 文中所述观点皆准确反映其个人对各证券或证券发行机构之看法；(2) 研究部分分析师于本研究报告中所提出之特定投资建议或观点，与其过去、现在、未来薪酬的任何部份皆无直接或间接关联。

宝胜国际 (3813 HK) – 投资建议与目标价三年历史趋势



资料来源: Bloomberg, 元大

注: A = 依据股票股利与现金股利调整后之股价; B = 未调整之目标价; C = 依据股票股利与现金股利调整后之目标价。员工分红稀释影响未反映于 A、B 或 C。

目前元大研究分析个股评级分布

评级	追踪个股数	%
买入	152	33%
持有-超越同业	91	20%
持有-落后同业	20	4%
卖出	4	1%
评估中	186	41%
限制评级	3	1%
总计：	456	100%

资料来源: 元大

投资评级说明

买入：根据本中心对该档个股投资期间绝对或相对报酬率之预测，我们对该股持正面观点。此一观点系基于本中心对该股之发展前景、财务表现、利多题材、评价信息以及风险概况之分析。建议投资人于投资部位中增持该股。

持有-超越同业：本中心认为根据目前股价，该档个股基本面吸引力高于同业。此一观点系基于本中心对该股发展前景、财务表现、利多题材、评价信息以及风险概况之分析。

持有-落后同业：本中心认为根据目前股价，该档个股基本面吸引力低于同业。此一观点系基于本中心对该股发展前景、财务表现、利多题材、评价信息以及风险概况之分析。

卖出：根据本中心对该档个股投资期间绝对或相对报酬率之预测，我们对该股持负面观点。此一观点系基于本中心对该股之发展前景、财务表现、利多题材、评价信息以及风险概况之分析。建议投资人于投资部位中减持该股。

评估中：本中心之预估、评级、目标价尚在评估中，但仍积极追踪该个股。

限制评级：为遵循相关法令规章及/或元大之政策，暂不给予评级及目标价。

注：元大给予个股之目标价系依 12 个月投资期间计算。大中华探索系列报告并无正式之 12 个月目标价，其投资建议乃根据分析师报告中之指定期间分析而得。

总声明

© 2018 元大版权所有。本报告之内容取材自本公司认可之资料来源，但并不保证其完整性或正确性。报告内容并非任何证券之销售要约或邀约。报告中所有的意见及预估，皆基于本公司于特定日期所做之判断，如有变更恕不另行通知。

本报告仅提供一般资讯，文中所载资讯或任何意见，并不构成任何买卖证券或其他投资标的之要约或要约之引诱。报告资料之刊发仅供客户一般传阅用途，并非意欲提供专属之投资建议，亦无考虑任何可能收取本报告之人士的个别财务状况与目标。对于投资本报告所讨论或建议之任何证券、投资标的，或文中所讨论或建议之投资策略，投资人应就其是否适合本身而咨询财务顾问的意见。本报告之内容取材自据信为可靠之资料来源，但概不以明示或默示的方式，对资料之准确性、完整性或正确性作出任何陈述或保证。本报告并非（且不应解释为）在任何司法管辖区内，任何非依法从事证券经纪或交易之人士或公司，为于该管辖区内从事证券经纪或交易之游说。

元大研究报告于美国仅发送予美国主要投资法人（依据 1934 年《证券交易法》15a-6 号规则及其修正条文与美国证券交易委员会诠释定义）。美国投资人若欲进行与本报告所载证券相关之交易，皆必须透过依照 1934 年《证券交易法》第 15 条及其修正条文登记注册之券商为之。元大研究报告在台湾由元大证券投资顾问股份有限公司发布，在香港则由元大证券(香港)有限公司发布。元大证券(香港)系获香港证券及期货事务监察委员会核准注册之券商，并获许从事受规管活动，包括第 4 类规管活动（就证券提供意见）。非经元大证券(香港)有限公司书面明示同意，本研究报告全文或部份，不得以任何形式或方式转载、转寄或披露。

欲取得任何本报告所载证券详细资料之台湾人士，应透过下列方式联络元大证券投资顾问股份有限公司：

致：联络人姓名

元大证券投资顾问股份有限公司
台湾台北市 104 南京东路三段
225 号 4 楼

欲取得任何本报告所载证券详细资料之香港人士，应透过下列方式联络元大证券(香港)有限公司：

致：研究部

元大证券(香港)有限公司
香港夏慤道 18 号
海富中心 1 座 23 楼