

潮宏基(002345)年报点评

业绩符合预期，内生增长明显

零售/珠宝连锁

中性

维持评级

发布时间：2010年4月19日

投资要点：

- 2009年，公司实现营业收入 56856.08 万元，同比增长 26.74%，归属上市公司股东净利润 8453.19 万元，同比增长 64.65%，每股收益 0.70 元，符合我们的预期。
- 公司 2009 年的发展战略为“以内涵式发展为主，外延式发展为辅”，全年净增门店仅 15 家，我们估算公司可比门店同店营收增长在 25%以上，可见公司在产品结构调整、品类丰富度及品牌附加值提升等方面取得了显著的成效。
- 分产品看，公司主营产品 K 金珠宝首饰实现营业收入 36444.22 万元，同比增长 15.85%，增速比较平稳，毛利率大幅提高 7.4 个百分点至 46.96%，盈利能力显著增强；铂金珠宝营业收入同比增长 70.90%，在公司产品线中占比得到较大提升；其他珠宝首饰同比增长 32.45%。
- 从销售方式看，公司自营收入占比为 71.83%，较上年同期进一步提高 4 个百分点，该部分 2009 年毛利率为 43.61%，与去年基本持平，我们认为随着公司外延扩张的提速，自营部分比重会继续增加，保证公司业绩快速增长。
- 报告期公司主营业务毛利率为 38.25%，同比提高 2.79 个百分点，主要源于 K 金珠宝毛利水平的提升及自营比例的加大；销售费用率为 17.34%，同比略有提高，管理费用率为 3.16%，同比下降 0.84 个百分点。
- 我们认为珠宝作为继住房、汽车之后的第三大消费需求，行业发展空间十分广阔，公司上市后，其品牌效应将有明显的提升，且外延扩张及设计投入也有了强大资金支持，我们预计公司 2010 年将迎来内涵、外延双增长，每股收益达到 1.00 元，价值区间在 35 元-40 元，目前估值偏高，建议长期关注。

业绩预测：

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公司 净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率 (%)
2009	56,856	26.74	8,453	64.65	0.94	25.16	56.22	
2010E	75,399	32.61	11,976	41.67	1.00	28.48	52.85	
2011E	99,472	31.93	13,996	16.87	1.17	25.91	45.17	
2012E	128,298	28.98	18,239	30.31	1.52	26.81	34.77	

走势图



市场数据

2010-4-19

收盘价：	52.85 元
52 周最高价：	60.80 元
52 周最低价：	35.06 元
平均持仓成本：	53.20 元

基本数据

2009Q4

总股本（万股）：	12,000
流通 A 股（万股）：	12,000
每股收益（元）：	0.70
每股净资产（元）：	2.81
每股经营现金流（元）：	0.33
市净率：	18.81

分析师：罗旷怡

执业证书编号：S0550108051075

TEL: (8621)6336 7000-250

FAX: (8621)6337 3209

Email: luoky@nesc.cn

地址：上海市延安东路 45 号 20 楼

邮编：200002

表：公司利润表预测

	2009-12-31	2010-12-31	2011-12-31	2012-12-31
营业收入	56,856.08	75,399.00	99,471.89	128,297.93
营业成本	35,109.87	45,990.57	59,882.49	76,389.52
营业税金及附加	93.76	124.35	164.05	211.58
主营业务利润	21,652.44	29,284.08	39,425.36	51,696.82
销售费用	9,857.81	12,998.79	17,248.43	22,503.46
管理费用	1,795.82	2,261.97	2,984.16	3,848.94
财务费用	395.08	0.00	0.00	0.00
营业利润	9,610.95	14,023.33	19,192.77	25,344.43
营业外收支净额	123.62	0.00	0.00	0.00
利润总额	9,734.57	14,023.33	19,192.77	25,344.43
所得税费用	924.93	1,542.57	4,606.27	6,336.11
归属母公司净利润	8,453.19	11,975.77	13,996.32	18,239.22
每股收益（元）	0.70	1.00	1.17	1.52

数据来源：公司公告，东北证券金融与产业研究所

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。