

动态报告/公司快评

纺织服装

服装

梦洁家纺 (002397)

推荐

2010年6月17日

渠道拓展和品类延伸促力公司重登首位

分析师: 方军平 fangjp@guosen.com.cn 021-60933158 SAC 执业证书编号: S0980209080426

事项:

2010-6-9/11, 公司高管参加国信中期策略会。

评论:

■ 上半年高增长基本确立

随着新产能的逐步达产和募投资金到位, 公司营销网络和产能布局双向突破。1-5 月公司新增营业网点预计 60 余家, 前 5 月收入增幅约 29%, 净利润增幅逾 70%, 基本奠定上半年高增长。继 1Q 公司调高家纺套件和绣花套件 5%, 蚕丝被 10% 以后, 公司高端品牌“寐”1-5 月收入增幅超过 40%, 梦洁可比门店增幅约 20%, 呈现量价齐升。

■ 渠道拓展和品类延伸促力公司加快步伐, 未来 3 年高增长可期

随着国民收入增长和消费层级的扩展, 国内居民服饰消费正由展示型消费向内涵性消费升级, 未来 3 年我国床上用品国内消费将继续保持 20% 以上的高增长。未来三年公司将以自主高端品牌“寐”继续发力国内家纺高端市场, 以江浙、华南迎等为主要布局点, 实现利润高增长; 以“梦洁”等品牌巩固和壮大公司在二三线城市的地位, 实现渠道和效益的快速提升。预计公司 2012 年销售终端将达 3000 个, 较 2009 年增幅近 1 倍, 收入达到 17 亿元。

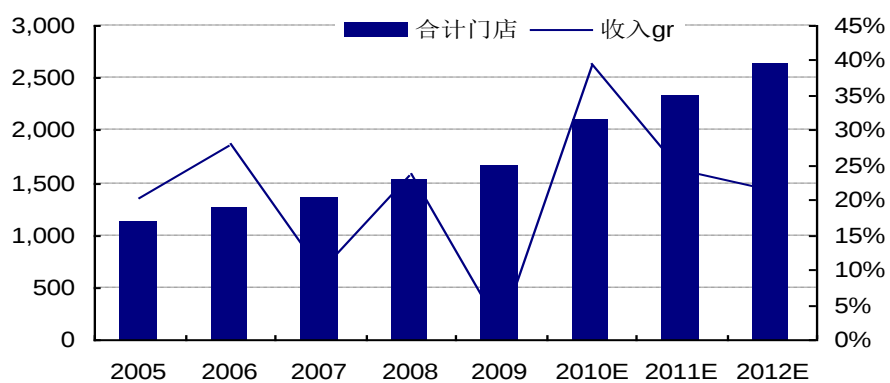
■ 维持 2010-2012 EPS 1.50 元、1.91 元和 2.33 元, 合理价值 60 元, 维持“推荐”评级

公司前 5 月渠道拓展进度符合预期, 门店经营绩效略高于我们预期。我们维持对公司 2010-2012 年门店扩展预期, 暂不调高公司单店经营效益假设, 维持 2010-2012 年 EPS 1.50 元、1.91 元和 2.33 元的盈利预测, 调高公司合理价值至 60 元, 维持“推荐”评级。

■ 风险与催化剂

公司当前总股本 6300 万股存在高送转可能; 2006 年前公司为国内家纺状元, 股权结构有效激励潜能再现; 公司自创立以来坚持自主创新为增长之本, 未来或有突破。公司主要风险为国内经济波动对家纺行业的影响。

图:2005-2012 年公司门店数及收入增速



数据来源：公司资料，国信证券经济研究所

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10 % 之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师承诺:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，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。

免责条款:

本报告信息均来源于公开资料，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询价。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。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。