

潮宏基(002345)中报点评

中性

业绩符合预期,持续高速增长

维持评级

消费品/珠宝连锁

发布时间: 2010年7月31日

投资要点:

- 上半年,公司实现营业收入 39995.76 万元,同比增长 43.36%,归属上市公司股东净利润 5611.49 万元,同比增长 40.46%,每股收益 0.33 元,符合我们的预期。
- 报告期,公司净增加自营门店 14 家,代理门店 2 家,截至 6 月底,公司专营店总数已达 317 家,我们认为公司下半年开店速度将快于上半年。
- 分产品看,公司主营产品 K 金珠宝首饰实现营业收入 23464.18 万元,同比增长 25.85%,毛利率上升 1.37 个百分点至 48.28%;铂金珠宝首饰营业收入 4859.24 万元,同比增长 20.52%,毛利率下降 3.63 个百分点;其他珠宝首饰实现营业收入 11672.34 万元,同比大幅增长 123.54%,在公司产品线中占比大幅提高至 29%。
- 从销售方式看,公司自营收入上半年实现营业收入 30054.9 万元,同比增长 52.27%,在公司主营业务收入中占比持续增加,达到 78.61%,品牌代理和批发业务处于比较稳定的状态。
- 报告期公司主营业务毛利率为 35.91%,同比下降 3.61 个百分点,主要源于公司销售结构发生变化,以毛利率较低的足黄金首饰为主的其他珠宝首饰的销售增长较快,占比提高;销售费用率为 17.79%,同比下降 0.89 个百分点,管理费用率为 3.34%,同比下降 0.3 个百分点,规模效应逐步显现。
- 由于上半年房地产市场变化较大,公司扩张速度低于我们的预期,我们认为公司下半年将有更多新门店开出,公司仍处于快速成长期。我们预计公司 2010 年每股收益 0.67 元,目前估值较高,维持短期中性评级,但随着公司网点的扩张及受益消费升级,公司长期前景看好,建议持续关注。

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	37.55	
2010E	75,399	32.61	11,976	41.67	0.67	28.48	52.68	
2011E	99,472	31.93	13,996	16.87	0.78	25.91	45.26	
2012E	128,298	28.98	18,239	30.31	1.01	26.81	34.95	

走势图



市场数据

2010-7-30

收盘价:	35.30 元
52 周最高价:	60.80 元
52 周最低价:	30.00 元
平均持仓成本:	34.79 元

基本数据

2010Q2

总股本(万股):	18,000
流通 A 股(万股):	18,000
每股收益(元):	0.33
每股净资产(元):	7.08
每股经营现金流(元):	-0.43
市净率:	4.99

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	0.67	0.78	1.01

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。