

# 潮宏基(002345) 三季度报点评

中性

旺季及扩张保障业绩增长

维持评级

可选消费/珠宝连锁

发布时间: 2010 年 10 月 27 日

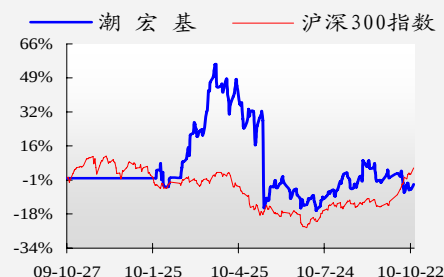
## 投资要点:

- 前三季度, 公司实现营业收入 5.91 亿元, 同比增长 45.62%, 归属上市公司股东净利润 8146.58 万元, 同比增长 33.10%, 基本每股收益 0.47 元, 符合我们的预期。
- 目前公司专营店总数已达 340 多家, 扩张速度仍然较快, 我们认为公司 4 季度仍会密集开店以达到全年扩张计划。
- 1-9 月公司综合毛利率为 35.68%, 同比下降 3.28 个百分点, 主要由于公司销售结构发生变化, 毛利率较低的足黄金首饰销售增长较快, 占比提高; 费用方面, 销售费用率为 17.8%, 同比下降 0.05 个百分点; 管理费用绝对额由于提升后台建设同比增加 39.05%, 但费用率仅为 3.22%, 同比下降 0.14 个百分点, 规模效应逐步显现。
- 从单季表现看, 公司 3 季度实现营业收入 1.91 亿元, 同比增长 50.56%, 环比增长 2.24%, 实现归属上市公司净利润 2535.1 万元, 同比增长 19.26%, 环比增长 5.97%。珠宝销售行业季节性十分明显, 一、四季度为行业旺季, 我们认为公司四季度业绩增速会明显高于三季度。
- 受税收政策影响, 公司今年所得税率为 11%, 比去年提升了 1 个百分点, 对业绩影响不大, 其税收风险将在 2011 年提升至 24% 时有比较明显的体现。
- 我们认为四季度行业旺季的到来将保证公司强劲的内生增长, 而有增无减的开店速度则能保证公司外延增长, 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, 目前估值偏高, 维持中性评级。

## 业绩预测:

|       | 主营收入<br>(万元) | 增长率<br>(%) | 归属母公司<br>净利润<br>(万元) | 增长率<br>(%) | EPS<br>(元) | ROE<br>(%) | 市盈率<br>(倍) | 红利<br>收益率(%) |
|-------|--------------|------------|----------------------|------------|------------|------------|------------|--------------|
| 2009  | 56,856       | 26.74      | 8,453                | 64.65      | 0.94       | 25.16      | 39.23      |              |
| 2010E | 75,399       | 32.61      | 11,976               | 41.67      | 0.67       | 28.48      | 55.04      |              |
| 2011E | 99,472       | 31.93      | 13,996               | 16.87      | 0.78       | 25.91      | 47.28      |              |
| 2012E | 128,298      | 28.98      | 18,239               | 30.31      | 1.01       | 26.81      | 36.51      |              |

走势图



## 市场数据

2010-10-26

|          |         |
|----------|---------|
| 收盘价:     | 36.88 元 |
| 52 周最高价: | 60.80 元 |
| 52 周最低价: | 30.00 元 |
| 平均持仓成本:  | 37.38 元 |

## 基本数据

2010Q3

|              |        |
|--------------|--------|
| 总股本 (万股):    | 18,000 |
| 流通 A 股 (万股): | 18,000 |
| 每股收益 (元):    | 0.47   |
| 每股净资产 (元):   | 7.22   |
| 每股经营现金流 (元): | -0.94  |
| 市净率:         | 5.11   |

分析师: 周思立 联系人: 罗旷怡

执业证书编号: S0550207100075

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 1: 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   |
| <b>每股收益(元)</b> | <b>0.70</b> | <b>0.67</b> | <b>0.78</b> | <b>1.01</b> |

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。