

潮宏基(002345)中报点评

业绩符合预期, 行业前景乐观

可选消费/专营零售

推荐

维持评级

发布时间: 2011 年 8 月 10 日

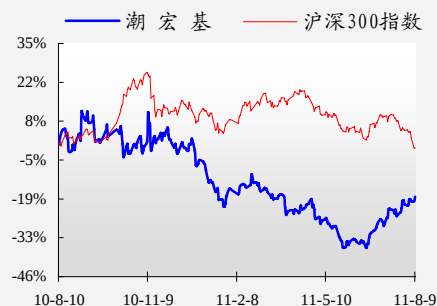
投资要点:

- **业绩符合预期:** 上半年, 公司实现营业收入 6.37 亿元, 同比增长 59.21%, 归属上市公司股东净利润 7366 万元, 同比增长 31.27%, 基本每股收益 0.41 元, 符合我们的预期。
- **持续快速扩张:** 公司上半年门店拓展速度基本达到预期, 自营门店净增 25 家, 代理门店净减少 3 家, 截至 6 月底, 公司专营店总数已达 389 家。预计未来 3 年, 公司仍将以每年 70-80 家门店左右的速度扩张。
- **足金占比增加, 各区全面增长:** 报告期, 公司 K 金及铂金珠宝首饰销售占比分别下降 6.10% 和 3.76%, 足黄金首饰销售占比则上升 10.03%, 其中销售占比较高的 K 金珠宝首饰收入增长 42.51%, 毛利率上升 2.99%, 足黄金首饰收入增长 114.23%, 毛利率上升 3.41%。分区域看, 公司销售占比最大的华东地区营业收入增长 55.09%, 其他地区也均有 30%-200% 之间的增速。
- **毛利略有下降, 销售费用增加:** 报告期, 公司综合毛利率为 35.66%, 同比略降 0.25 个百分点, 主要由于毛利率较低的足黄金首饰销售占比提升。费用方面, 公司上半年销售费用率为 18.48%, 同比提高 0.69 个百分点, 主要源于开办费、人工费、广告宣传费等费用的增加; 管理费用率为 2.93%, 同比下降 0.41 个百分点, 控制较好。
- **行业前景乐观, 自身成长可期:** 我们认为公司所处金银珠宝行业将长期受益于消费升级, 行业前景乐观; 从公司自身看, 快速扩张及股权激励可保证公司业绩持续提升, 较高的行权价 (36.97 元) 体现出公司对未来发展的信心。我们预计公司 2011-2013 年每股收益分别为 0.78 元、1.06 元和 1.51 元, 业绩增速较快, 维持推荐评级。
- **风险提示:** 黄金价格回落, K 金首饰受替代品冲击, 竞争激烈。

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(%)
2010	82,996	45.98	10,329	22.19	0.59	8.78	50.96	
2011E	117,105	41.10	13,988	35.43	0.78	10.06	38.55	
2012E	157,494	34.49	19,093	36.49	1.06	12.44	28.36	
2013E	208,366	32.30	27,115	42.02	1.51	15.68	19.91	

走势图



市场数据

2011-8-9

收盘价:	30.07 元
52 周最高价:	41.77 元
52 周最低价:	23.40 元
平均持仓成本:	29.65 元

基本数据

2011Q2

总股本 (万股):	18,000
流通 A 股 (万股):	18,000
每股收益 (元):	0.41
每股净资产 (元):	7.44
每股经营现金流 (元):	-0.27
市净率:	4.04

分析师: 罗旷怡

执业证书编号: S0550511020002

TEL: (8621)6336 7000

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

	2010-12-31	2011-12-31	2012-12-31	2013-12-31
营业收入	82,996.30	117,105.25	157,494.09	208,365.51
营业成本	53,579.84	75,450.78	100,225.38	131,093.17
营业税金及附加	158.26	585.53	787.47	1,041.83
主营业务利润	29,258.20	41,068.94	56,481.23	76,230.52
销售费用	15,121.42	20,165.52	26,994.49	35,422.14
管理费用	3,284.92	4,215.79	5,984.78	7,501.16
财务费用	-1,081.08	-585.53	0.00	0.00
营业利润	11,901.04	17,273.15	23,501.97	33,307.22
营业外收支净额	306.77	0.00	0.00	0.00
利润总额	12,207.81	17,273.15	23,501.97	33,307.22
所得税费用	1,363.75	2,625.52	3,572.30	5,062.70
归属母公司净利润	10,328.67	13,988.49	19,092.63	27,114.74
每股收益 (元)	0.59	0.78	1.06	1.51

数据来源: 公司公告, 东北证券

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。