

报喜鸟(002154)

研究员: 高国 执业证书编号: S0570210030022

☎ 025-83290912 ✉ gaoguo108@163.com

🌐 http://t.zhangle.com/4033

外延扩张加快 业绩实现快速增长

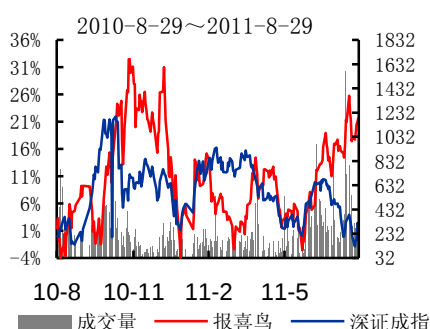
投资评级: 推荐(维持)

服装 II

当前价格(元): 15.20

目标价格(元): 18.24

股价走势图



相关研究

- 1《报喜鸟(002154):增长模式向外延和内生双轮驱动转变值得期待》2011.4
- 2《报喜鸟(002154):明年新开门店进入收获期》2010.11
- 3《报喜鸟(002154):收入利润均超预期》2010.10
- 4《报喜鸟(002154):收入利润双增长》2010.8
- 5《品牌知名度提高,经营风格趋向进取》2009.11

公司基本资料

总股本(万)	58749.50
流通 A 股(万)	58515.92
52 周内股价区间(元)	12.02-33.5
总市值(亿)	89.30
总资产(亿)	29.97
每股净资产(元)	3.21

投资要点:

业绩快速增长符合预期 2011年1-6月,公司实现营业收入7.33亿元,较上年同期增长56.52%;实现营业利润1.10亿元,较上年同期增长72.56%;实现净利润0.93亿元,较上年同期增长65.02%。公司上半年业绩基本符合预期,实现快速增长。

加快渠道建设,实现规模扩张 目前,公司渠道网店总数为931家,其中,报喜鸟品牌网点数为759家,圣捷罗172家。公司核心业务“报喜鸟”品牌运营成效显著,“圣捷罗”品牌稳定发展。今年上半年通过营销政策调整,加大对加盟商支持。实施区域巨人计划,鼓励加盟商二次创业,同时整合并大力开拓销售网点,增加大店建设,实现收入规模快速扩大。但公司上海宝鸟业务仍处于调整期,新收购比路特时装和欧爵服饰等也处于投入期,短期贡献业绩较难。

产品提价促毛利率提升 公司上半年销售毛利率为54.63%,较去年同期上升4.18个百分点。其中,构成主要产品品类如上衣、西裤、衬衫和T恤的毛利率都有6%以上的提升。主要是产品提价和部分货品提前发货,同时公司提升品牌内涵,产品附加值提高,毛利率稳步提升。

期间费用随销售规模增加,经营性现金流减少 由于公司加大对渠道终端建设投入和销售规模的扩大,公司销售费用、管理费用分别较去年同期增长61.81%、75.8%。期间费用率较去年同期上升2.86个百分点,但低于毛利率提升幅度。另外,由于公司加大对加盟商在资金上的扶持,上半年应收账款和其他应收款分别同比增长63.19%、83.5%,导致公司经营现金流量净额较去年同期减少5006.26%。考虑到公司优质加盟商信誉较高,应收款项风险较小。

盈利预测和投资建议 公司加快了渠道外延式扩张速度,同时加大对新品牌投入,通过自有品牌培育和收购,多品牌框架已初见雏形,未来主要增长动力在于核心业务“报喜鸟”保持快速增长和新业务的业绩释放。预计公司11-13年EPS分别为0.55/0.73/0.94元,给予公司“推荐”评级。

主要经营指标预测

	2010A	2011E	2012E	2013E
主营业务收入(亿)	12.58	17.61	19.76	22.81
+/-%	15.19	32.12	12.21	15.44
净利润(百万)	242.86	307.7	364.79	421.86
+/-%	31.16	26.87	18.55	15.64
EPS(元)	0.83	0.55	0.73	0.94
P/E	36.77	27.64	20.82	16.17

华泰证券上市公司投资价值等级评判标准

- 报告发布日后的6个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

- 投资建议的评级标准

买入: 相对强于市场表现20%以上;

推荐: 相对强于市场表现5% ~ 20%;

观望: 市场表现在-5% ~ +5%之间波动;

卖出: 相对弱于市场表现5%以下。

免责声明:

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告中所评价或推荐的证券没有利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：Z23032000。