

潮宏基(002345)三季度报点评

业绩超出预期，内外生快速增长

可选消费/专营零售

推荐

维持评级

发布时间：2011 年 10 月 29 日

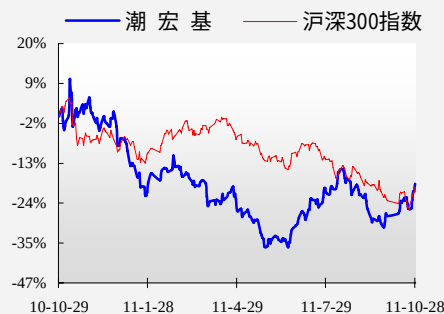
投资要点：

- **业绩超出预期**：前 3 季度，公司实现营业收入 9.68 亿元，同比增长 63.77%，归属上市公司股东净利润 1.21 亿元，同比增长 48.82%，基本每股收益 0.67 元，超出我们的预期。
- **内外生快速增长**：公司业绩大幅增长一方面由于今年黄金珠宝市场畅旺配合公司商品结构调整带来较高的内生增长，同店增速较快；另一方面则来自于公司门店的不断增加。考虑到十一黄金周黄金珠宝消费火爆，及 4 季度的持续扩张，我们对公司全年业绩持乐观态度。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。
- **毛利率逐季提高**：报告期，公司综合毛利率为 36.25%，同比提高 0.57 个百分点，呈逐季提升趋势，主要由于金价提升、手续费提高、足金产品占比趋稳及新开门店逐步度过培育期所致。
- **费用控制合理**：公司前 3 季度销售费用率为 17.86%，同比提高 0.06 个百分点，主要源于开办装修费、人工费、广告宣传费等费用的增加；管理费用率为 2.76%，同比下降 0.46 个百分点，与发展规模相当，控制合理。
- **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、品牌知名度逐步提高带来的提价能力上升及股权激励可保证公司业绩持续提升。我们上调公司 2011-2013 年每股收益至 0.88 元、1.20 元和 1.66 元，业绩增速较快，维持推荐评级。
- **风险提示**：黄金价格大幅波动，K 金首饰受替代品冲击，竞争激烈导致业绩增速放缓。

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	130,761	57.55	15,763	52.61	0.88	11.34	34.15	
2012E	176,202	34.75	21,541	36.66	1.20	13.87	25.04	
2013E	233,465	32.50	29,901	38.81	1.66	16.88	18.10	

走势图



市场数据

2011-10-28

收盘价：	30.05 元
52 周最高价：	40.91 元
52 周最低价：	23.40 元
平均持仓成本：	29.65 元

基本数据

2011Q3

总股本（万股）：	18,000
流通 A 股（万股）：	18,000
每股收益（元）：	0.67
每股净资产（元）：	7.57
每股经营现金流（元）：	-0.74
市净率：	3.97

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	130,760.50	176,201.78	233,465.00
营业成本	53,579.84	83,791.41	111,714.01	147,007.50
营业税金及附加	158.26	653.80	881.01	1,167.33
主营业务利润	29,258.20	46,315.29	63,606.76	85,290.18
销售费用	15,121.42	22,948.47	30,394.81	40,155.98
管理费用	3,284.92	4,707.38	6,695.67	8,404.74
财务费用	-1,081.08	-653.80	0.00	0.00
营业利润	11,901.04	19,290.62	26,516.29	36,729.46
营业外收支净额	306.77	173.23	0.00	0.00
利润总额	12,207.81	19,463.85	26,516.29	36,729.46
所得税费用	1,363.75	2,958.50	4,030.48	5,582.88
归属母公司净利润	10,328.67	15,762.60	21,541.41	29,900.72
每股收益 (元)	0.59	0.88	1.20	1.66

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。