

美邦服饰(002269)一季报点评

经营性现金流净流入 9.86 亿元

纺织/服装

推荐

维持评级

发布时间: 2012 年 04 月 27 日

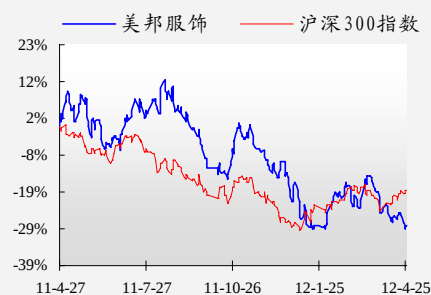
投资要点:

- 2012 年 1 季度公司实现营业收入 26.39 亿元, 同比增长 27.17%; 归属母公司所有者净利润 2.37 亿元, 同比增长 16.90%; 实现每股收益 0.24 元。公司预计 2012 年上半年归属上市公司股东的净利润同比增长 10-30%, 既 4.14-4.89 亿元。
- **公司收入增长超预期。**公司 2012 年 1 季度的收入增长略高于此前预期, 这主要得益于 2011 年的渠道扩张, 尤其是公司新开的 300 家折扣店大都是 2011 年下半年开业的, 这带动了收入的增长; 同时结合公司 2011 春夏存货的消化诉求, 这也一定程度上造成了公司综合毛利率下滑, 使得净利润增长低于收入增长。报告期内公司综合毛利率同比下滑 2.96 个百分点至 42.9%, 但环比 2011 年 4 季度毛利率 41.9%回升了 1 个百分点。
- **公司成本控制和规模优势凸显。**报告期内, 公司销售费用率较去年同期下降了 1.38 个百分点至 25.25%; 管理费用率较去年同期下降了 0.55 个百分点至 2.94%。这在一定程度对冲了公司毛利率下滑对净利率的影响, 使得公司净利率较去年同期仅下滑了 0.79 个百分点至 8.99%。
- **公司经营性现金流净额持续改善, 货币资金大幅增加。**2012 年 1 季度公司经营性现金流净额达 9.86 亿元, 经营性现金流流出现象彻底扭转, 主要受益于公司销售货款的回笼以及新品生产规模的合理控制和规划。受此影响公司货币资金较 2011 年末增加了 80%至 19.54 亿元, 充分保障了公司后期新品货款的支付以及到期债务的偿还; 而且存货问题也持续改善, 存货金额较年初下降 9.5%至 23.17 亿元。
- **盈利预测与投资评级。**我们继续看好公司 2012 年解决存货问题以及以购物中心和百货商场为重点的渠道扩张策略, 维持公司 2012-2013 年的 EPS 预测分别为 1.56 元和 2.13 元, 目前股价对应的市盈率分别为 14.3 倍和 10.5 倍, 维持推荐评级。
- **风险提示。**经济增长下滑影响终端销售; 渠道拓展不及预期。

业绩预测:

	主营收入 (百万元)	增长率 (%)	归属母公司 净利润 (百万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2010	7,500	43.8%	758	25.4%	0.75		29.7	
2011	9,945	32.6%	1,212	59.9%	1.21		18.4	
2012E	12,612	26.8%	1,572	29.7%	1.56		14.3	
2013E	16,383	29.9%	2,145	36.5%	2.13		10.5	

走势图



市场数据

2012/04/26

收盘价:	22.28 元
52 周最高价:	35.82 元
52 周最低价:	21.60 元
平均持仓成本:	24.85 元

基本数据

2012Q1

总股本 (万股):	10,0500
流通 A 股 (万股):	10,0500
每股收益 (元):	0.24
每股净资产 (元):	4.35
每股经营现金流 (元):	0.98
市净率:	5.12

分析师:周思立; 联系人: 周煜斌

执业证书编号: S0550511010003

TEL:(8621)20361154

FAX:(8621)20361159

Email:zhouyib@nesc.cn

地址:上海市源深路 305 号

邮编:200135

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

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。

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。