

美克股份 (600337)

家用轻工/轻工制造

发布时间: 2012-08-15

报告类型 / 公司动态报告

推荐

上次评级: 推荐

出口承压，零售批发增长良好

——2012 年半年报点评

报告摘要:

2012 年上半年，公司实现营业总收入 12.51 亿元，同比增长 5.9%，实现营业利润 6190 万元，同比下降 37.4%，实现归属母公司所有者的净利润 4898 万元，同比减少 46.1%，基本每股收益 0.077 元。

出口承压，零售批发增长良好。从收入层面看，2012 年上半年，公司家具零售业务实现收入 6.04 亿元，同比增长 6.78%；家具批发业务实现收入 3.08 亿元，同比增长 29.33%；出口业务实现收入 3.26 亿元，同比下降 11.35%。从公司业务结构看，战略转型效果明显，出口业务逐步萎缩，在经济不景气的背景下，内销业务实现了较好的增长，我们认为随着公司渠道逐步完善，出口业务对公司的冲击将逐步降低。今年上半年，全球的金融危机不仅使得公司出口业务出现 11.35% 的下滑，也使得出口业务毛利率同比下降了 2.63 个百分点至 16.84%，内销业务的毛利率有所提升，报告期内公司综合毛利率提高了 1 个百分点至 43.02%

进一步布局渠道建设。2012 上半年，美克美家完成了 6 家店面的开店计划，截止报告期，公司在全国 34 个城市共开设 75 家门店。A.R.T 是公司品牌战略中推出的加盟模式的渠道品牌，2012 年全年是其测试期。上半年公司完成了广州、上海、西安店的建设并正式开业，目前在全国已有 4 家加盟测试模型店。报告期内，公司渠道建设使人员工资、资产使用费、折旧摊销以及广告宣传费用增加，销售费用率同比上升了 4.8 个百分点 27.8%，致使营业利润出现了 37.4% 的下降。

盈利预测与投资评级。我们看好公司在家具零售业的品牌运作，国内家具市场规模超过千亿，公司后续业绩将持续发力，同时公司将逐步启动多品牌战略，覆盖更宽的细分市场，我们预计公司 2012-2014 年 EPS 分别为 0.29 元、0.45 元和 0.53 元，对应 PE 分别为 21 倍、14 倍和 11 倍，维持对公司“推荐”的投资评级

风险提示：市场需求大幅下滑，使业绩不及预期。

股票数据

2012/8/14

收盘价(元)	6.11
12 个月股价区间(元)	5.51 ~ 14.35
总市值(百万元)	3,866
总股本(百万股)	633
A 股(百万股)	633
B 股/H 股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	28

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	-1%	-18%	-52%
相对收益	3%	-8%	-34%

相关报告

《美克股份年报点评：战略转型效果显著》

2012-4-12

财务摘要(百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	2415	2561	2714	2986	3284
(+/-)%	29.19%	6.02%	6.00%	10.00%	10.00%
净利润	92	196	185	284	337
(+/-)%	102.46%	114.43%	-5.96%	53.92%	18.64%
每股收益(元)	0.14	0.31	0.29	0.45	0.53
市盈率	42	20	21	14	11
市净率	2	2	1	1	1
净资产收益率(%)	3.94%	7.92%	7.02%	9.84%	10.60%
股息收益率(%)	0.47%	0.58%	0.72%	1.10%	1.31%
总股本(百万股)	633	633	633	633	633

证券分析师：叶长青

执业证书编号：S0550512050002
(021)20361174 yecq@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

利润表 (单位: 百万元)	2011A	2012E	2013E	2014E
营业总收入	2,561	2,714	2,986	3,284
YOY (%)	6.0%	6.0%	10.0%	10.0%
营业成本	1,324	1,319	1,371	1,508
毛利	1,237	1,396	1,615	1,777
毛利率 (%)	48.3%	48.5%	49.5%	49.5%
营业税金及附加	15	16	17	19
销售费用	704	814	866	920
管理费用	265	280	308	338
财务费用	43	46	52	57
资产减值损失	6	8	9	10
公允价值变动净收益	-1	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
营业利润	209	241	373	443
加：营业外收入	19	8	9	10
减：营业外支出	3	3	3	3
利润总额	226	246	379	450
减：所得税	29	62	95	112
净利润	196	185	284	337
减：少数股东损益	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	196	185	284	337
总股本	633	633	633	633
EPS (元)	0.31	0.29	0.45	0.53

数据来源：东北证券

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本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反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	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%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-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。
行业 投资 评级 说明	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。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760