

报喜鸟 (002154)

服装家纺/纺织服装

发布时间: 2012-08-28

报告类型 / 公司动态报告

推荐

上次评级: 推荐

规模与毛利率双驱动持续, 多品牌策略快速推进

——2012 年半年报点评

报告摘要:

● 2012 年上半年公司实现营业收入 9.16 亿元, 同比增长 25.02%; 营业利润 1.54 亿元, 同比增长 40.39%; 归属母公司所有者净利润 1.26 亿元, 同比增长 35.8%; 实现基本每股收益 0.21 元。公司预计 2012 年前三季度归属上市公司股东的净利润同比增长 25-45%。

● **强化主品牌的内生增长。**报告期内, 公司针对主品牌报喜鸟实施品牌管理向零售管理转变的战略方针, 重视客户体验, 继续实施巨人计划扶持优秀代理商, 继续推进大店计划, 实现店效提升和内生增长, 公司营收仍获得 25.02% 的增长。此外, 由于 2012 年秋冬订货会金额增速 30% 左右, 从而确保了今年全年营收增速能保持在 25% 以上。截止 2012 年 6 月 30 日, 公司拥有 1073 家门店, 其中报喜鸟品牌较年初新增 30 家至 851 家门店, 圣捷罗品牌由于公司整顿减少 25 家至 222 家品牌。

● **毛利率大幅提升。**上半年公司整体毛利率提升 6.5 个百分点至 60.3%, 其中上衣、西裤、衬衫和 T 恤衫四大品类的毛利率分别提升 4.06、6.55、7.44 和 3.11 个百分点, 这主要得益于公司为了提升品牌内涵, 走高附加值路线, 对主品牌报喜鸟产品进行了提价, 同时考虑到今年秋冬订货会上的产品也有 10% 的提价, 可以预计公司全年的毛利率较去年同期会有大幅提升。

● **多品牌策略快速推进。**公司在 2012 年确定了“3+1”的多品牌布局战略, 形成高端商务装 (巴达萨利、tombolini 和 solosali)、中高端商务装 (报喜鸟、HAZZYS 和法兰诗顿)、年轻时尚商务装 (圣捷罗和比路特) 和职业装板块 (宝鸟), 同时作为公司多品牌和大店策略的具体执行, 第一家凤凰尚品店已开业, 未来值得期待。

● **盈利预测与投资评级。**我们看好公司多品牌以及规模与毛利率双驱动战略, 预测公司 12-14 年 EPS 为 0.81 元、1.03 元和 1.32 元, 对应 PE 为 14 倍、11 倍、9 倍, 维持公司“推荐”的评级。

● **风险提示。**经济下滑影响终端需求; 多品牌推进考验管理能力; 小非减持。

股票数据

2012/8/27

收盘价 (元)	11.26
12 个月股价区间 (元)	9.82 ~ 15.41
总市值 (百万元)	6,615
总股本 (百万股)	594
A 股 (百万股)	594
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	5

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	-13%	-7%	-25%
相对收益	-8%	6%	-2%

相关报告

《报喜鸟一季报点评: 业绩增长超预期》

2012-4-26

《报喜鸟年报点评: 多品牌运营基本成型, 初步实现规模和毛利率双轮驱动》

2012-4-17

财务摘要 (百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	1258	2028	2601	3193	3878
(+/-)%	15.19%	61.23%	28.25%	22.78%	21.45%
净利润	243	368	483	609	785
(+/-)%	31.29%	51.66%	31.09%	26.15%	28.92%
每股收益 (元)	0.83	0.63	0.81	1.03	1.32
市盈率	28	18	14	11	9
市净率	4	3	3	2	2
净资产收益率 (%)	13.13%	17.02%	18.88%	20.16%	21.67%
股息收益率 (%)	0.63%	1.28%	2.17%	2.73%	3.52%
总股本 (百万股)	294	587	594	594	594

证券分析师: 叶长青

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

研究助理: 周煜斌

(021)20361154 zhouyb@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要

利润表 (单位: 百万元)	2011A	2012E	2013E	2014E
营业总收入	2,028	2,601	3,193	3,878
YOY (%)	61.2%	28.3%	22.8%	21.5%
营业成本	834	1,040	1,261	1,513
毛利	1,194	1,560	1,932	2,366
毛利率 (%)	58.9%	60.0%	60.5%	61.0%
营业税金及附加	25	33	40	49
销售费用	358	459	564	685
管理费用	312	401	492	597
财务费用	12	9	-4	-3
资产减值损失	64	42	47	41
公允价值变动净收益	0	9	10	10
投资净收益	0	0	0	0
营业利润	423	626	802	1,007
加：营业外收入	14	12	12	12
减：营业外支出	4	4	4	4
利润总额	433	634	810	1,015
减：所得税	74	108	138	172
净利润	359	526	673	843
减：少数股东损益	-9	43	64	57
归属于母公司所有者的净利润	368	483	609	785
总股本	587	594	594	594
EPS (元)	0.63	0.81	1.03	1.32

资料来源：公司财报，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