| 股票估值®500 | 报 喜 鸟 002154' | 股价 30.5 | PE 40.4 | 拖移PE 54.5<br>过往中位 28.1 | 相对[C] PE 2.42 | PS 6.72 | 行业: 纺织服装<br>日期: 10-12-17 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|

评述:

公司前三季度累计实现营业收入8.93亿元，同比增加26.44%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润1.54亿元，同比增加57.16%。其中，第三季度单季实现营收和净利润4.25亿元和1.04亿元，分别同比增加35.20%和63.03%，环比增加93.59%和240.46%。公司第三季度的业绩增长主要来自于门店的扩张、产品提价以及部分四季度冬季产品的提前发货。在公司新的加盟政策的调动下，加盟商订货和开店的积极性增加，三季度公司门店稳步增加了约80家，其中报喜鸟和圣杰罗两个品牌各占40家左右；公司三季度提升产品价格3%-5%的同时推出了皮具等产品系列；另外，由于部分产品提前发货，导致公司前三季度净利润增长较快，全年的业绩提前体现在第三季度，因此，公司第四季度业绩环比将有所下滑。公司三季报中预计归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长幅度为10%-40%。

受益于产品提价，公司三季度毛利率同比增加7.25个百分点至59.48%，带动前三季度综合毛利率同比增加3.39个百分点至53.98%。受到通胀加剧影响，当前公司面临着主要包括工人工资的上涨、店面租金的上升、棉花原材料价格大幅上扬等成本和费用的压力，尽管公司可以采取提价来转移成本的上升，但是提价也将会抑制下游的消费需求，因此，物价的加速上扬将可能导致公司明年毛利率下降、净利润增速放缓。预计今年全年毛利率水平将维持在53%左右。

公司将利用募集的7.8亿元资金，于2011年上半年在500个城市中选择部分城市开设178 家店铺，其中包括98家报喜鸟店和80家圣捷罗店，新的销售网点的铺开将利于公司抢占市场份额，提升公司未来业绩。截止2010年6月末，报喜鸟品牌网点增加至679家，圣捷罗时尚品牌网点增加至109家。

9月9日公司举行了秋冬季订货会，经过多重措施弥补，订单数量同比出现温和增长，这有利于保障及提升公司明年一二季度春夏季的销售收入。市场预计10-12年公司扣除后的EPS为0.78元、0.97元、1.25元。（10-12-17）

公司及经营概况:

浙江报喜鸟服饰股份有限公司主营服装销售，业务比重为93.46%。公司销售产品包括上衣、西裤、T恤、皮风衣、衬衫等，主要品牌有商务系列“报喜鸟（SAINTANGELO）”、时尚系列“S.ANGELO”和职业装“宝鸟（BONO）”。公司店铺总数达到788家，其中报喜鸟和圣捷罗品牌店铺数量分别为679家和109家。公司现有在职员工1917名。控股股东报喜鸟集团有限公司持股42.00%，管理层持有公司股票6552万股。董事长兼总经理：周信忠。地址：浙江省永嘉县瓯北镇报喜鸟工业区，电话：0577－67379161；传真：0577－67315986；网址：www.baoxiniao.com.cn。

| 年成长率 | 近5年 | 近3年 | *估计09-12* |
|---|---|---|---|
| 营业收入 | 30% | 47% | ***24%*** |
| 经营现金 | 33% | 46% | ***16%*** |
| 净利润 | 34% | 39% | ***46%*** |
| 净资产 | 68% | 107% | ***16%*** |

| 资本结构（10-9-30） | | |
|---|---|---|
| 总负债（亿） | 5.00 | |
| 流动负债合计（亿） | 4.11 | |
| 长期负债合计（亿） | 0.89 | |
| 总资产（亿） | 22.66 | |
| 流通股（亿股） | 2.34 | |
| 流通A股市值（亿） | 71.57 | |
| 限售股（亿股） | 0.59 | |
| 解售股（亿股） | 0.41 | 10-12-21 |
| | 0.18 | 未知 |

| 年份 | 营业收入 1季 | 2季 | 3季 | 4季（百万） | 全年 |
|---|---|---|---|---|---|
| 2007 | 0 | 160 | 107 | 202 | 468 |
| 2008 | 120 | 171 | 267 | 380 | 938 |
| 2009 | 216 | 176 | 314 | 386 | 1092 |
| 2010 | 249 | 219 | 425 | ***441*** | ***1334*** |
| 2011 | ***223*** | ***337*** | ***459*** | ***644*** | ***1663*** |

| 年份 | 扣除非经常损益每股收益（元）注A 1季 | 2季 | 3季 | 4季 | 全年 |
|---|---|---|---|---|---|
| 2007 | 0.00 | 0.29 | -0.04 | 0.59 | 0.83 |
| 2008 | 0.04 | 0.11 | 0.15 | 0.34 | 0.65 |
| 2009 | 0.04 | 0.08 | 0.22 | 0.07 | 0.41 |
| 2010 | 0.07 | 0.10 | 0.35 | ***0.26*** | ***0.78*** |
| 2011 | ***0.04*** | ***0.25*** | ***0.17*** | ***0.51*** | ***0.97*** |

| 年份 | 股息分派（元/10股） 1季 | 2季 | 3季 | 4季 | 全年 |
|---|---|---|---|---|---|
| 2006 | - | - | - | - | - |
| 2007 | - | - | - | 1.00 | 1.00 |
| 2008 | - | - | - | - | - |
| 2009 | - | - | - | 1.50 | 1.50 |

| 流动财务状况 | 2008 | 2009 | 10-9-30（百万） |
|---|---|---|---|
| 货币资金 | 196 | 953 | 496 |
| 应收款项 | 189 | 216 | 891 |
| 存货 | 294 | 301 | 309 |
| 其他 | 0 | 0 | 0 |
| 流动资产 | 679 | 1470 | 1696 |
| 短期借款 | 165 | 95 | 95 |
| 应付款项 | 385 | 287 | 316 |
| 年内到期长期借款 | 0 | 0 | 0 |
| 其他 | 2 | 0 | 0 |
| 流动负债 | 552 | 382 | 411 |

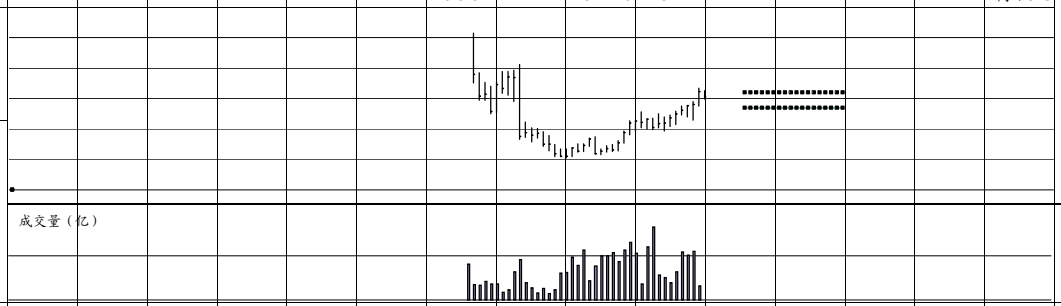
| | |
|---|---|
| 成长动能分类 | 1 |
| 安全稳定指数 | 1 |
| Beta(1.00=沪深300) | 0.53 |
| 本期合理估值买入价(元) | 20 |

| 2011-2012预期股价区间 | 价位(元) | 增益 | 年回报 |
|---|---|---|---|
| 高 | ***32.00*** | ***5%*** | ***2%*** |
| 低 | ***27.00*** | ***-12%*** | ***N/A*** |

机构投资者持股:(单位:家、亿股)

| | 10年1季 | 10年2季 | 10年3季 |
|---|---|---|---|
| 机构数: | 11 | 58 | 10 |
| 持有量: | 0.38 | 0.83 | 0.41 |
| 占流通: | 37.6% | 81.4% | 17.5% |

| | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 高 | 51.50 | 41.30 | 22.95 | 33.50 | | |
| 低 | 25.10 | 10.56 | 10.92 | 19.38 | | |
| 高-低PE | 61-30 | 31-16 | 48-17 | ***42-24*** | | |
| 高-低PS | 10.5-5.1 | 4.2-2.1 | 5.2-1.9 | ***7.3-4.2*** | | |




| 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | 0.45 | 0.41 | 0.61 | 0.83 | 0.65 | 0.41 | ***0.78*** | ***0.97*** | ***1.25*** | 扣除非经常损益每股收益（元） |
| | | | | | | | 4.88 | 5.13 | 4.79 | 4.88 | 4.89 | 3.77 | ***4.54*** | ***5.66*** | ***7.04*** | 每股营业收入（元） |
| | | | | | | | 0.70 | 0.40 | 0.79 | 0.74 | 0.90 | 0.61 | ***0.58*** | ***0.71*** | ***0.93*** | 每股经营活动现金流量（元） |
| | | | | | | | 2.01 | 2.51 | 2.51 | 5.60 | 3.45 | 5.51 | ***6.11*** | ***7.11*** | ***8.39*** | 每股净资产（元） |
| | | | | | | | 0.01 | 0.02 | 0.02 | 2.84 | 0.96 | 3.01 | ***2.97*** | ***2.97*** | ***2.97*** | 每股资本公积金（元） |
| | | | | | | | 0.85 | 1.27 | 1.25 | 1.49 | 1.31 | 1.31 | ***1.88*** | ***2.80*** | ***3.96*** | 每股未分配利润（元） B |
| | | | | | | | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 1.00 | 0.00 | 1.50 | ***1.50*** | ***1.50*** | ***1.50*** | 每10股现金分红（元） |
| | | | | | | | 60 | 60 | 72 | 96 | 192 | 290 | 294 | | | 总股本（百万） |
| | | | | | | | 0 | 0 | 0 | 24 | 48 | 102 | 234 | | | 流通A股（百万） |
| | | | | | | | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | | | 其他(B,H)流通股（百万） |
| | | | | | | | 60 | 60 | 72 | 72 | 144 | 187 | 59 | | | 限售股（百万） |
| | | | | | | | | | 551 | 585 | 682 | 750 | 788 | | | 门店数量（家） |
| | | | | | | | 293 | 308 | 345 | 468 | 938 | 1092 | ***1334*** | ***1663*** | ***2068*** | 营业收入（百万） |
| | | | | | | | 34.8% | 36.3% | 39.1% | 46.8% | 48.7% | 51.1% | ***52.9%*** | ***52.9%*** | ***53.4%*** | 毛利率 |
| | | | | | | | 33 | 40 | 43 | 72 | 169 | 193 | ***253*** | ***313*** | ***387*** | 销售费用（百万） |
| | | | | | | | 27 | 29 | 34 | 39 | 107 | 130 | ***169*** | ***210*** | ***260*** | 管理费用（百万） |
| | | | | | | | 1 | 1 | 0 | -1 | 8 | 6 | ***1*** | ***3*** | ***4*** | 财务费用（百万） |
| | | | | | | | 27 | 25 | 44 | 80 | 124 | 117 | ***229*** | ***286*** | ***368*** | 净利润(扣除)（百万） |
| | | | | | | | 28.9% | 26.4% | 21.7% | 17.9% | 25.8% | 16.3% | ***15.0%*** | ***15.0%*** | ***15.0%*** | 所得税率 |
| | | | | | | | 9.2% | 8.0% | 12.7% | 17.1% | 13.2% | 10.8% | ***17.2%*** | ***17.2%*** | ***17.8%*** | 净利润率 |
| | | | | | | | 82 | 117 | 144 | 351 | 127 | 1089 | ***1171*** | ***1309*** | ***1492*** | 营运资金（百万） |
| | | | | | | | 0 | 0 | 0 | 0 | 13 | 13 | ***13*** | ***13*** | ***13*** | 长期负债（百万） |
| | | | | | | | 120 | 151 | 181 | 537 | 663 | 1596 | ***1794*** | ***2089*** | ***2466*** | 股东权益（百万） |
| | | | | | | | 11.7% | 10.1% | 15.8% | 14.9% | 12.4% | 7.3% | ***10.6%*** | ***11.2%*** | ***11.9%*** | 总资产报酬率 |
| | | | | | | | 22.4% | 18.1% | 26.5% | 22.3% | 20.7% | 10.4% | ***13.5%*** | ***14.7%*** | ***16.2%*** | 净资产收益率 |

***黑体数据为预测数据***

制作：君亮资产管理公司©本文档从版式到内容的版权属于君亮资产管理公司所有，未经书面允许，不得以任何形式复制，转载，传播此文件，违者必究。

说明：1，我们相信本报告的数据来源正确可靠，但不担保其真实和完整性。2，本报告只做参考使用，不作推荐和任何保证，投资风险，读者自负。

A，季度每股盈利经过当年年末股本调整。B，预期每10股现金分红是根据往年平均派息比率计算所得，仅供参考。若往年无明显派息模式，将不做此项预测。

C，相对PE = 预期PE / 股票估值500的市盈率。
D，本系列每股数据均做年末股本摊薄调整，或许与市面上未作调整的数据当有不同。

股票估值网
gupiaoguzhi.com
订阅电话：(0755)33011773