股票估值®500	报 喜 鸟 002154	股价 28.2	PE 28	拖移PE 33.4 / 过往中位 28.8	相对[C] PE 2.28	PS 6.58	行业: 纺织服装 / 日期: 11-5-10

评述:

2011年1季度，公司实现营业收入3.51亿元，同比增长40.96%；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3356万元，同比增长70.18%。公司1季度营业收入大幅增长主要是由于公司提前发货以及加大对终端市场的投入，门店不断扩张所致。而公司1季度毛利率较2010年同期大幅提高7.3个百分点，使得净利润增速超过营业收入。得益于公司品牌附加值的提升和网点的扩张，2010年公司实现营业收入12.58亿元，扣除非经常性损益后的净利润2.34亿元，分别同比增长15.19%和32.01%；扣除非经常性损益后的每股收益为0.80元。利润分配预案：公司拟向全体股东每10股派发现金红利人民币2.0元（含税），以资本公积金向全体股东每10股转增10股。

2010年公司毛利率为54.19%，同比上升3.06个百分点，主要是由于公司品牌形象和附加值的提升，提价被消费者广泛接受。2011年1季度毛利率继续同比上升7.3个百分点至58.55%。预计毛利率将稳中略升，3-5年内提升到60%。

费用方面，2010年公司期间费用得到有效控制，期间费用率为29.08%，同比略低于2009年。其中，得益于2009年底再融资募集的资金在2010年度产生的利息收入，财务费用同比下降201.21%。

2010年公司加快了销售网络扩张步伐，尤其加速推进已实现独立运营的圣捷罗品牌门店建设。报喜鸟品牌网点增至715家，圣捷罗时尚品牌网点增至141 家，分别同比增长7.5%和70%，两者卖场总面积达11.8万平方米。2011年1季度，公司公告了再融资预案，拟在2011年公开发行股票再次融资15亿元用于营销渠道的优化和扩张，拟新增180家报喜鸟品牌主力店（单店面积400平米）、100家圣捷罗品牌主力店（单店面积200平米），总营业面积92000 平方米，购置直营、合作经营店铺47家店铺共计16400平方米，建设期为2年。此外，公司于2009年底完成的增发项目预计在2011年6月完成项目建设。

2010年公司巩固了商务系“报喜鸟”品牌的优势，加大了时尚系“圣捷罗”品牌的培育，未来公司加快外延扩张拉动业绩增长值得期待。市场预测公司11-13年的EPS分别为1.12元、1.48元、1.86元。（11-5-10）

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94.70%。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）”。截止至2010末，公司店铺总数达到856家，其中报喜鸟和圣捷罗品牌店铺数量分别为715家和141家。公司现有在职员工2107名。控股股东报喜鸟集团有限公司持股36.43%。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6年	近3年	估计10-13
营业收入	27%	39%	***27%***
经营现金	39%	62%	***-5%***
净利润	43%	43%	***33%***
净资产	58%	51%	***18%***

资本结构（11-3-31）		
总负债（亿）	7.2	
流动负债合计（亿）	5.3	
长期负债合计（亿）	1.9	
总资产（亿）	26.4	
流通股（亿股）	2.3	
流通A股市值（亿）	65.9	
限售股（亿股）	0.60	
解售股（亿股）	0.55	10-8-16
	0.04	10-12-16

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	365	1258
2011	351	***268***	***476***	***535***	***1629***

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	0.27	0.80
2011	0.11	***0.18***	***0.43***	***0.41***	***1.12***

年份	股息分派（元/10股） 1季	2季	3季	4季	全年
2007	-	-	-	1.00	1.00
2008	-	-	-	2.00	2.00
2009	-	-	-	1.50	1.50
2010	-	-	-	-	-

流动财务状况	2009	2010	11-3-31（百万）
货币资金	953	519	391
应收款项	216	807	875
存货	301	360	351
其他	0	0	0
流动资产	1470	1686	1617
短期借款	95	95	65
应付款项	287	488	468
年内到期长期借款	0	0	0
其他	0	0	0
流动负债	382	583	533

成长动能分类	1							51.50	41.30	22.95	33.50	33.05					高
安全稳定指数	1							25.10	10.56	10.92	19.38	23.40					低
Beta(1.00=沪深300)	0.54							61-30	31-16	48-17	42-23	***29-20***					高-低PE
本期合理估值买入价(元)	28							10.5-5.1	4.2-2.1	5.2-1.9	7.8-4.4	***5.9-4.2***					高-低PS

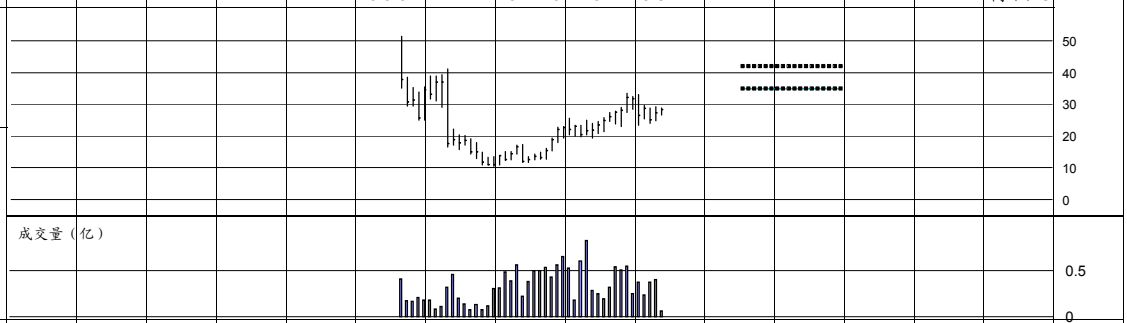
价格

2012-2013预期股价区间

	价位(元)	增益	年回报
高	***42.00***	***49%***	***22%***
低	***35.00***	***24%***	***11%***

机构投资者持股: (单位: 家、亿股)

	10年3季	10年4季	11年1季
机构数:	11	52	9
持有量:	0.41	0.83	0.34
占流通:	-29.1%	35.4%	14.3%



1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	
						0.45	0.41	0.61	0.83	0.65	0.41	0.80	***1.12***	***1.48***	***1.86***	扣除非经常损益每股收益（元）
						4.88	5.13	4.79	4.88	4.89	3.77	4.28	***5.54***	***7.10***	***8.84***	每股营业收入（元）
						0.70	0.40	0.79	0.74	0.90	0.61	1.02	***0.39***	***0.58***	***0.86***	每股经营活动现金流量（元）
						2.01	2.51	2.51	5.60	3.45	5.51	6.30	***7.45***	***8.75***	***10.44***	每股净资产（元）
						0.01	0.02	0.02	2.84	0.96	3.01	3.14	***3.14***	***3.14***	***3.14***	每股资本公积金（元）
						0.85	1.27	1.25	1.49	1.31	1.31	1.90	***3.05***	***4.35***	***6.04***	每股未分配利润（元）[B]
						0.00	0.00	0.00	1.00	2.00	1.50	2.00[E]	***2.00***	***2.00***	***1.50***	每10股现金分红（元）
						60	60	72	96	192	290	294	294	***黑体数据为预测数据***		总股本（百万）
						0	0	0	24	48	102	234	234			流通A股（百万）
						0	0	0	0	0	0	0	0			其他(B,H)流通股（百万）
						60	60	72	72	144	187	60	60			限售股（百万）
								551	585	682	750	856	***986***			门店数（家）
						293	308	345	468	938	1092	1258	***1629***	***2085***	***2597***	营业收入（百万）
						34.8%	36.3%	39.1%	46.8%	48.7%	51.1%	54.2%	***57.1%***	***57.5%***	***57.6%***	毛利率
						33	40	43	72	169	193	208	***277***	***351***	***432***	销售费用（百万）
						27	29	34	39	107	130	164	***193***	***243***	***298***	管理费用（百万）
						1	1	0	-1	8	6	-6	***-2***	***-3***	***1***	财务费用（百万）
						27	25	44	80	124	117	234	***330***	***436***	***547***	净利润(扣除)（百万）
						28.9%	26.4%	21.7%	17.9%	25.8%	16.3%	17.4%	***25.0%***	***25.0%***	***25.0%***	所得税率
						9.2%	8.0%	12.7%	17.1%	13.2%	10.8%	18.6%	***20.3%***	***20.9%***	***21.1%***	净利润率
						82	117	144	351	127	1089	1103	***1162***	***1222***	***1354***	营运资金（百万）
						0	0	0	0	13	13	131	***131***	***131***	***131***	长期负债（百万）
						120	151	181	537	663	1596	1850	***2187***	***2571***	***3066***	股东权益（百万）
						11.7%	10.1%	15.8%	14.9%	12.4%	7.3%	9.1%	***11.5%***	***12.3%***	***12.5%***	总资产报酬率
						22.4%	18.1%	26.5%	22.3%	20.7%	10.4%	12.7%	***16.4%***	***18.3%***	***19.4%***	净资产收益率

制作：君尧资产管理公司.©本文档从版式到内容的版权属于君尧资产管理公司所有，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。E，此处为分红预案，其余数据未更新。

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