

股票估值®500				报喜鸟002154		股价 14.3		PE 25		拖移PE 31.0 过往中位 27.5		相对PE 2.1		PS 3.35		行业: 纺织服装 日期: 11-9-6	
评述: 2011年上半年,公司实现营业收入7.32亿元,同比增长56.52%;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8773万元,同比增长71.27%;每股收益(扣除后)0.15元,符合预期。营业收入大幅增长以及净利润增速超过营收主要原因是公司在精细化管理的同时,加大外延式扩张,实施高毛利率和规模化发展双轮驱动的增长策略。分季度看,2季度单季实现营业收入3.82亿元,同比增长74.16%;扣除非经常性损益后的净利润5417万元,同比增长78.13%。公司预计2011年1-9月归属于上市公司股东净利润同比增长40%-60%。 产品提价促毛利率提升近5个百分点。上半年公司加大品牌建设力度,商务及时尚系品牌价值均有所提升,其中,特别是报喜鸟品牌的提价效应非常明显,拉动综合毛利率大幅提升4.76个百分点至53.76%。分季度看,2季度单季毛利率为49.36%,同比上升2.93个百分点,但环比下降了9.19个百分点,主要是因为提前发货以及原料时滞等。 费用方面,上半年公司期间费用率为36.20%,同比上升2.86个百分点。其中销售费用率同比增加0.67个百分点,主要是由于公司继续加大对终端市场的投入,增加对营销大会的费用所致;管理费用率上升1.72个百分点,主要原因是公司新购买自用办公楼的维护费支出、人力成本投入增加、加大对新产品研发费用投入等。 公司继续加大外延扩张力度,实施高毛利率和规模化发展双轮驱动。上半年,报喜鸟品牌网点净增44家至715家,圣捷罗时尚品牌网点净增31家至141家。截止2011年6月底,公司拥有931个门店,开店增速为8.7%,经营面积共13.6万平米,面积增幅为15.3%。公司拟在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。其它业务方面,公司上海宝鸟业务仍处于调整期,新收购比路特时装和欧爵服饰等也处于投入期,短期贡献业绩较难。 公司未来主要增长动力在于核心业务“报喜鸟”保持快速增长和新业务的业绩释放,市场预测公司11-13年的EPS分别为0.58元、0.77元、0.99元。(11-9-6)																	
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96.51%。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2011年6月30日,公司店铺总数达到931家,其中报喜鸟和圣捷罗品牌店铺数量分别为759家和172家。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.baoxiniaoy.com.cn。																	
年成长率		近6年		近3年		估计10-13		资本结构 (11-6-30)									
营业收入		27%		39%		29%		总负债(亿) 10.8									
经营现金		39%		62%		-1%		流动负债合计(亿) 9.1									
净利润		43%		43%		35%		长期负债合计(亿) 1.7									
净资产		58%		51%		21%		总资产(亿) 30.0									
年份		营业收入		1季		2季		3季		(百万) 4季		全年		流通股(亿股) 4.9			
2007		0		160		107		202		468		938		流通A股市值(亿) 70.9			
2008		120		171		267		380		1092		1258		限售股(亿股) 0.9			
2009		216		176		314		386		1092		1258		解售股(亿股) 0.9 未知			
2010		249		219		425		365		1258		1258					
2011		351		382		468		526		1726		1726		流动财务状况 (百万)			
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		2009 2010 11-6-30			
2007		0.00		0.29		-0.04		0.59		0.83		0.83		货币资金 953 519 236			
2008		0.04		0.11		0.15		0.34		0.65		0.65		应收款项 216 807 1287			
2009		0.04		0.08		0.22		0.28		0.61		0.61		存货 301 360 456			
2010		0.07		0.10		0.35		0.27		0.80		0.80		其他 0 0 0			
2011		0.06		0.09		0.19		0.24		0.58		0.58		流动资产 1470 1686 1980			
年份		股息分派(元/10股)		1季		2季		3季		4季		全年		短期借款 95 95 320			
2007		-		-		-		1.00		1.00		1.00		应付款项 287 488 589			
2008		-		-		-		2.00		2.00		2.00		年内到期长期借款 0 0 0			
2009		-		-		-		1.50		1.50		1.50		其他 0 0 0			
2010		-		-		-		2.00		2.00		2.00		流动负债 382 583 909			
成长动能分类		1						51.50		41.30		22.95		33.50		33.05	
安全稳定指数		1						25.10		10.56		10.92		19.38		12.02	
Beta(1.00=沪深300)		0.54						61-30		31-16		32-11		42-23		28-20	
本期合理估值买入价(元)		15						10.5-5.1		4.2-2.1		5.2-1.9		7.8-4.4		5.6-4	
2012-2013预期股价区间																	
价位(元)增益																	
高		24.00 67% 29%															
低		20.00 39% 18%															
机构投资者持股:(单位:家、亿股)																	
10年4季 11年1季 11年2季																	
机构数:		52 9 51															
持有量:		0.83 0.34 1.46															
占流通:		35.4% 14.3% 29.5%															
成交量(亿)																	