

股票估值®500		报喜鸟 002154		股价 14.5	PE 25	拖移PE 26.7 过往中位 27.5	相对 ^C PE 2.16	PS 3.38	行业: 纺织服装	日期: 11-11-2																																																																														
评述:																																																																																								
2011年1-9月，公司实现营业收入13.31亿元，同比增长49.06%；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2.39亿元，同比增长55.33%；每股收益(扣除后)0.41元，基本符合预期。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，公司第3季度实现营业收入5.98亿元，同比增长40.83%；扣除非经常性损益后的净利润1.51亿元，同比增长45.80%。																																																																																								
产品提价促毛利率提升近4个百分点。前3季度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，拉动综合毛利率提升3.83个百分点至57.81%。分季度看，3季度单季毛利率为62.78%，同比上升3.30个百分点。费用方面，公司期间费用率为31.80%，同比上升1.65个百分点。其中，销售费用率同比下降1.44个百分点至17.14%，主要受益于公司购置店铺、在租金和销售扣点上形成节约；管理费用率上升2.55个百分点至14.27%，主要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。																																																																																								
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0.59元、0.77元、0.99元。(11-11-2)																																																																																								
<table border="1"> <tr> <td>成长动能分类</td> <td>1</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td>51.50</td> <td>41.30</td> <td>22.95</td> <td>33.50</td> <td>33.05</td> <td></td> </tr> <tr> <td>安全稳定指数</td> <td>1</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td>25.10</td> <td>10.56</td> <td>10.92</td> <td>19.38</td> <td>12.02</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Beta (1.00=沪深300)</td> <td>0.56</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td>61-30</td> <td>31-16</td> <td>32-11</td> <td>42-23</td> <td>28-20</td> <td></td> </tr> <tr> <td>本期合理估值买入价(元)</td> <td>15</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td>10.5-5.1</td> <td>4.2-2.1</td> <td>5.2-1.9</td> <td>7.8-4.4</td> <td>5.6-4.1</td> <td></td> </tr> </table>										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)	0.56				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	5.6-4.1		价格																																		
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)	0.56				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	5.6-4.1																																																																															
<table border="1"> <tr> <td>2012-2013预期股价区间</td> <td></td> </tr> <tr> <td>价位(元)增益</td> <td>24.00</td> <td>66%</td> <td>29%</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td>50</td> </tr> <tr> <td>高</td> <td>24.00</td> <td>66%</td> <td>29%</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td>40</td> </tr> <tr> <td>低</td> <td>20.00</td> <td>38%</td> <td>17%</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td>30</td> </tr> </table>										2012-2013预期股价区间											价位(元)增益	24.00	66%	29%							50	高	24.00	66%	29%							40	低	20.00	38%	17%							30	价格																																		
2012-2013预期股价区间																																																																																								
价位(元)增益	24.00	66%	29%							50																																																																														
高	24.00	66%	29%							40																																																																														
低	20.00	38%	17%							30																																																																														
<table border="1"> <tr> <td>机构投资者持股: (单位: 家、亿股)</td> <td></td> </tr> <tr> <td>11年1季</td> <td>11年2季</td> <td>11年3季</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td>20</td> </tr> <tr> <td>机构数: 9</td> <td>51</td> <td>12</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td>10</td> </tr> <tr> <td>持有量: 0.34</td> <td>1.46</td> <td>0.79</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>占流通: 14.3%</td> <td>29.5%</td> <td>15.9%</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td>0.5</td> </tr> </table>										机构投资者持股: (单位: 家、亿股)											11年1季	11年2季	11年3季								20	机构数: 9	51	12								10	持有量: 0.34	1.46	0.79								0	占流通: 14.3%	29.5%	15.9%								0.5	价格																							
机构投资者持股: (单位: 家、亿股)																																																																																								
11年1季	11年2季	11年3季								20																																																																														
机构数: 9	51	12								10																																																																														
持有量: 0.34	1.46	0.79								0																																																																														
占流通: 14.3%	29.5%	15.9%								0.5																																																																														
<table border="1"> <tr> <td>成交量(亿)</td> <td></td> </tr> </table>										成交量(亿)											价格																																																																			
成交量(亿)																																																																																								
<table border="1"> <tr> <td>1998</td> <td>1999</td> <td>2000</td> <td>2001</td> <td>2002</td> <td>2003</td> <td>2004</td> <td>2005</td> <td>2006</td> <td>2007</td> <td>2008</td> <td>2009</td> <td>2010</td> <td>2011</td> <td>2012</td> <td>2013</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> </table>																					1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013																																																				
1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013																																																																									
<table border="1"> <tr> <td>0.45</td> <td>0.41</td> <td>0.61</td> <td>0.83</td> <td>0.65</td> <td>0.61</td> <td>0.80</td> <td>0.59</td> <td>0.77</td> <td>0.99</td> <td>扣除非经常损益每股收益(元)</td> </tr> <tr> <td>4.88</td> <td>5.13</td> <td>4.79</td> <td>4.88</td> <td>4.89</td> <td>3.77</td> <td>4.28</td> <td>2.91</td> <td>3.73</td> <td>4.63</td> <td>每股营业收入(元)</td> </tr> <tr> <td>0.70</td> <td>0.40</td> <td>0.79</td> <td>0.74</td> <td>0.90</td> <td>0.61</td> <td>1.02</td> <td>0.14</td> <td>0.30</td> <td>0.46</td> <td>每股经营活动现金流量(元)</td> </tr> <tr> <td>2.01</td> <td>2.51</td> <td>2.51</td> <td>5.60</td> <td>3.45</td> <td>5.51</td> <td>6.30</td> <td>4.15</td> <td>4.73</td> <td>5.53</td> <td>每股净资产(元)</td> </tr> <tr> <td>0.01</td> <td>0.02</td> <td>0.02</td> <td>2.84</td> <td>0.96</td> <td>3.01</td> <td>3.14</td> <td>1.57</td> <td>1.57</td> <td>1.57</td> <td>每股资本公积金(元)</td> </tr> <tr> <td>0.85</td> <td>1.27</td> <td>1.25</td> <td>1.49</td> <td>1.31</td> <td>1.31</td> <td>1.90</td> <td>1.45</td> <td>2.03</td> <td>2.83</td> <td>每股未分配利润(元)_B</td> </tr> <tr> <td>0.00</td> <td>0.00</td> <td>0.00</td> <td>1.00</td> <td>2.00</td> <td>1.50</td> <td>2.00</td> <td>2.00</td> <td>2.00</td> <td>1.50</td> <td>每10股现金分红(元)</td> </tr> </table>											0.45	0.41	0.61	0.83	0.65	0.61	0.80	0.59	0.77	0.99	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	2.91	3.73	4.63	每股营业收入(元)	0.70	0.40	0.79	0.74	0.90	0.61	1.02	0.14	0.30	0.46	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	4.15	4.73	5.53	每股净资产(元)	0.01	0.02	0.02	2.84	0.96	3.01	3.14	1.57	1.57	1.57	每股资本公积金(元)	0.85	1.27	1.25	1.49	1.31	1.31	1.90	1.45	2.03	2.83	每股未分配利润(元) _B	0.00	0.00	0.00	1.00	2.00	1.50	2.00	2.00	2.00	1.50	每10股现金分红(元)	价格
0.45	0.41	0.61	0.83	0.65	0.61	0.80	0.59	0.77	0.99	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	2.91	3.73	4.63	每股营业收入(元)																																																																														
0.70	0.40	0.79	0.74	0.90	0.61	1.02	0.14	0.30	0.46	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	4.15	4.73	5.53	每股净资产(元)																																																																														
0.01	0.02	0.02	2.84	0.96	3.01	3.14	1.57	1.57	1.57	每股资本公积金(元)																																																																														
0.85	1.27	1.25	1.49	1.31	1.31	1.90	1.45	2.03	2.83	每股未分配利润(元) _B																																																																														
0.00	0.00	0.00	1.00	2.00	1.50	2.00	2.00	2.00	1.50	每10股现金分红(元)																																																																														
<table border="1"> <tr> <td>60</td> <td>60</td> <td>72</td> <td>96</td> <td>192</td> <td>294</td> <td>587</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td>总资产(百万)</td> </tr> <tr> <td>0</td> <td>0</td> <td>0</td> <td>24</td> <td>48</td> <td>102</td> <td>495</td> <td colspan="2" style="text-align: center;">黑体数据 为预测数据</td> <td></td> <td>流通A股(百万)</td> </tr> <tr> <td>0</td> <td>0</td> <td>0</td> <td>0</td> <td>0</td> <td>0</td> <td>0</td> <td colspan="2" style="text-align: center;">其他(B,H)流通股(百万)</td> <td></td> </tr> <tr> <td>60</td> <td>60</td> <td>72</td> <td>72</td> <td>144</td> <td>187</td> <td>93</td> <td colspan="2" rowspan="2" style="text-align: center;">限售股(百万)</td> <td></td> <td>0</td> </tr> </table>										60	60	72	96	192	294	587				总资产(百万)	0	0	0	24	48	102	495	黑体数据 为预测数据			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	93	限售股(百万)			0	价格																																			
60	60	72	96	192	294	587				总资产(百万)																																																																														
0	0	0	24	48	102	495	黑体数据 为预测数据			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	93	限售股(百万)			0																																																																														
<table border="1"> <tr> <td>293</td> <td>308</td> <td>345</td> <td>468</td> <td>682</td> <td>750</td> <td>856</td> <td>986</td> <td></td> <td></td> <td>门店数(家)</td> </tr> <tr> <td>34.8%</td> <td>36.3%</td> <td>39.1%</td> <td>46.8%</td> <td>48.7%</td> <td>51.1%</td> <td>54.2%</td> <td>56.6%</td> <td>2189</td> <td>2718</td> <td>营业收入(百万)</td> </tr> <tr> <td>33</td> <td>40</td> <td>43</td> <td>72</td> <td>169</td> <td>193</td> <td>208</td> <td>286</td> <td>364</td> <td>448</td> <td>销售费用(百万)</td> </tr> <tr> <td>27</td> <td>29</td> <td>34</td> <td>39</td> <td>107</td> <td>130</td> <td>164</td> <td>228</td> <td>290</td> <td>355</td> <td>管理费用(百万)</td> </tr> <tr> <td>1</td> <td>1</td> <td>0</td> <td>-1</td> <td>8</td> <td>6</td> <td>-6</td> <td>-2</td> <td>1</td> <td>-5</td> <td>财务费用(百万)</td> </tr> <tr> <td>27</td> <td>25</td> <td>44</td> <td>80</td> <td>124</td> <td>177</td> <td>234</td> <td>346</td> <td>453</td> <td>580</td> <td>净利润(扣除)(百万)</td> </tr> </table>											293	308	345	468	682	750	856	986			门店数(家)	34.8%	36.3%	39.1%	46.8%	48.7%	51.1%	54.2%	56.6%	2189	2718	营业收入(百万)	33	40	43	72	169	193	208	286	364	448	销售费用(百万)	27	29	34	39	107	130	164	228	290	355	管理费用(百万)	1	1	0	-1	8	6	-6	-2	1	-5	财务费用(百万)	27	25	44	80	124	177	234	346	453	580	净利润(扣除)(百万)	价格											
293	308	345	468	682	750	856	986			门店数(家)																																																																														
34.8%	36.3%	39.1%	46.8%	48.7%	51.1%	54.2%	56.6%	2189	2718	营业收入(百万)																																																																														
33	40	43	72	169	193	208	286	364	448	销售费用(百万)																																																																														
27	29	34	39	107	130	164	228	290	355	管理费用(百万)																																																																														
1	1	0	-1	8	6	-6	-2	1	-5	财务费用(百万)																																																																														
27	25	44	80	124	177	234	346	453	580	净利润(扣除)(百万)																																																																														
<table border="1"> <tr> <td>28.9%</td> <td>26.4%</td> <td>21.7%</td> <td>17.9%</td> <td>25.8%</td> <td>16.3%</td> <td>17.4%</td> <td>20.0%</td> <td>20.0%</td> <td>20.0%</td> <td>所得税税率</td> </tr> <tr> <td>9.2%</td> <td>8.0%</td> <td>12.7%</td> <td>17.1%</td> <td>13.2%</td> <td>16.3%</td> <td>18.6%</td> <td>20.2%</td> <td>20.2%</td> <td>20.2%</td> <td>净利润率</td> </tr> </table>											28.9%	26.4%	21.7%	17.9%	25.8%	16.3%	17.4%	20.0%	20.0%	20.0%	所得税税率	9.2%	8.0%	12.7%	17.1%	13.2%	16.3%	18.6%	20.2%	20.2%	20.2%	净利润率	价格																																																							
28.9%	26.4%	21.7%	17.9%	25.8%	16.3%	17.4%	20.0%	20.0%	20.0%	所得税税率																																																																														
9.2%	8.0%	12.7%	17.1%	13.2%	16.3%	18.6%	20.2%	20.2%	20.2%	净利润率																																																																														
<table border="1"> <tr> <td>82</td> <td>117</td> <td>144</td> <td>351</td> <td>127</td> <td>1089</td> <td>1103</td> <td>1356</td> <td>1359</td> <td>1453</td> <td>营运资金(百万)</td> </tr> <tr> <td>0</td> <td>0</td> <td>0</td> <td>0</td> <td>13</td> <td>13</td> <td>131</td> <td>131</td> <td>131</td> <td>131</td> <td>长期负债(百万)</td> </tr> <tr> <td>120</td> <td>151</td> <td>181</td> <td>537</td> <td>663</td> <td>1596</td> <td>1850</td> <td>2439</td> <td>2781</td> <td>3251</td> <td>股东权益(百万)</td> </tr> </table>											82	117	144	351	127	1089	1103	1356	1359	1453	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	2439	2781	3251	股东权益(百万)	价格																																												
82	117	144	351	127	1089	1103	1356	1359	1453	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	2439	2781	3251	股东权益(百万)																																																																														
<table border="1"> <tr> <td>11.7%</td> <td>10.1%</td> <td>15.8%</td> <td>14.9%</td> <td>12.4%</td> <td>11.0%</td> <td>9.1%</td> <td>11.5%</td> <td>12.0%</td> <td>12.7%</td> <td>总资产报酬率</td> </tr> <tr> <td>22.4%</td> <td>18.1%</td> <td>26.5%</td> <td>22.3%</td> <td>20.7%</td> <td>15.7%</td> <td>12.7%</td> <td>16.2%</td> <td>17.4%</td> <td>19.2%</td> <td>净资产收益率</td> </tr> </table>											11.7%	10.1%	15.8%	14.9%	12.4%	11.0%	9.1%	11.5%	12.0%	12.7%	总资产报酬率	22.4%	18.1%	26.5%	22.3%	20.7%	15.7%	12.7%	16.2%	17.4%	19.2%	净资产收益率	价格																																																							
11.7%	10.1%	15.8%	14.9%	12.4%	11.0%	9.1%	11.5%	12.0%	12.7%	总资产报酬率																																																																														
22.4%	18.1%	26.5%	22.3%	20.7%	15.7%	12.7%	16.2%	17.4%	19.2%	净资产收益率																																																																														
<small>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。</small>											价格																																																																													
<small>A. 季度每股盈利经过当年年末股本调整。B. 预期每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。</small>											价格																																																																													
<small>C. 相对PE = 预期PE / 股票估值500的市盈率。D. 本公司系列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。</small>											价格																																																																													
 股票估值网 gupiaoguzhi.com 订阅电话: (0755)33011773											价格																																																																													