

欧阳瑾娟

执业证书编号: S0270510120005

电话: 020-37865165

ouyangjj@wlzq.com.cn

联系人: 夏雅琴

电话: 021-20220051

撰写/发布日期: 2012.2.21/2012.2.23

## 2011 年业绩实现快速增长

——潮宏基 (002345) 公告点评

研究报告-点评报告

买入 (维持)

### 事件:

**潮宏基公布2011年业绩快报:** 2011年公司实现营业总收入13.19亿元, 同比增长58.87%; 归属于上市公司股东的净利润1.52亿元, 同比增长47.01%, 基本每股收益0.84元。

### 点评:

- **公司2011年业绩略低于预期, 但增速仍旧十分可观:** 公司每股收益比我们之前预计的少0.04元, 略低于我们的预期。主要原因在于: 1) 2011年四季度金价波动较大导致黄金销售业务较预期有所下滑; 2) 在珠宝首饰整体销售下滑的背景下, 公司K金业务销售也受到了波及, 打折促销导致毛利率亦略微下降; 3) 费用支出在4季度较预期增加。从四季度单季度数据来看, 营业总收入增长46.75%, 为全年各季度最低增速; 归属于母公司的净利润增速40.28%, 较三季度的87.68%大幅回落。

图1: 公司营业收入及其增速 (2007-2011)

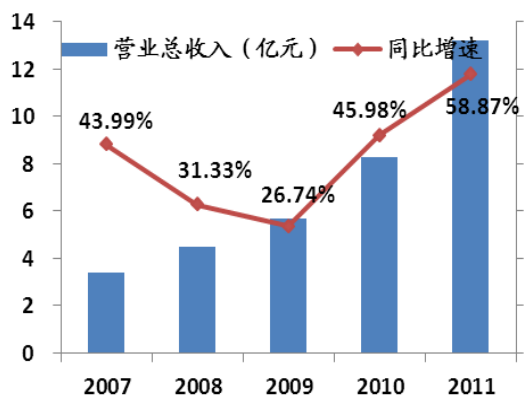
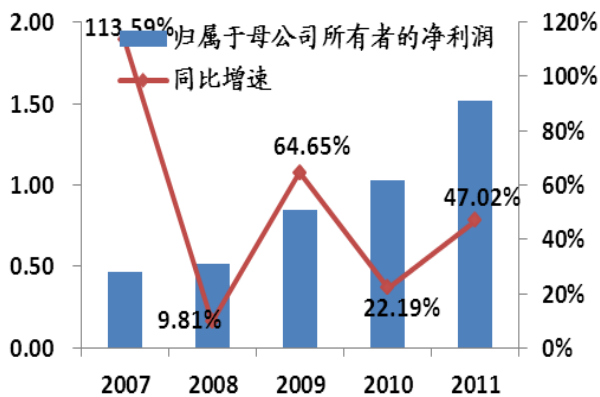
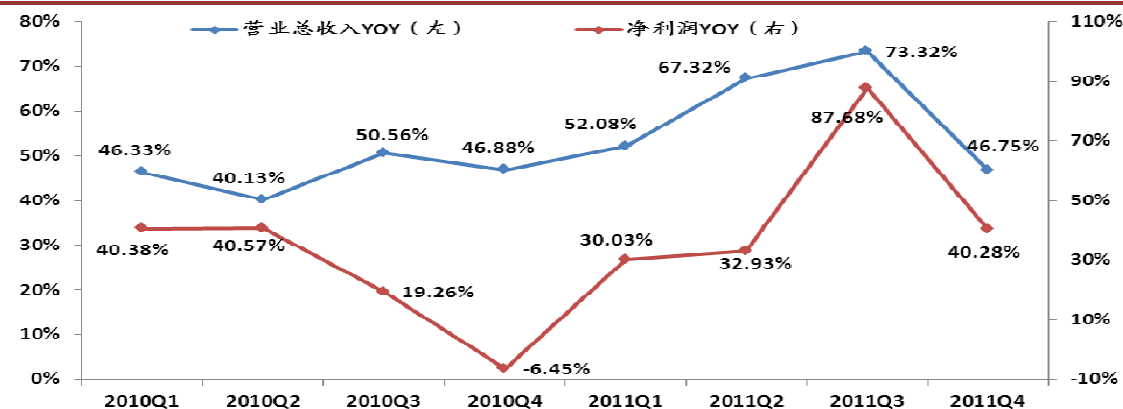


图2: 公司净利润及其增速 (2007-2011)



资料来源: 公司年报, 万联证券研究所整理

图3: 公司营业收入、净利润分季度同比增速



资料来源: 公司年报, 万联证券研究所整理

不过与2010年相比，公司四季度收入增速与去年基本持平，净利润增速却较同期高出47%。另外从2011年全年来看，受益于金价上涨、珠宝首饰行业高景气、公司渠道扩张及精细化管理，公司2011年营业总收入增长为近五年来最高水平，净利润增长47%，也较为快速。

- **渠道扩张稳步推进有望推动公司未来业绩稳定增长：**公司积极扩张销售网络，2011年门店数净增加70家左右，截至2011年年底，公司总体门店数约为435家。根据公司的规划，到2015年公司销售网点将达到1000家左右，“潮宏基”代理店的规模仍控制在“潮宏基”销售网络的25%以内。由此推算，公司未来四年门店复合增长率达23%。我们预计公司2012年新增门店约为85家左右，门店快速扩张启动公司外延增长引擎，为业绩快速增长打下基础。
- **盈利预测与投资建议：**我们预计公司2012年净利润可达2.09亿，对应每股收益1.16元。以2012年2月21日的收盘价计算，公司目前股价对应市盈率为22倍。我们认为公司处于业绩快速增长期，且董事长分别在11年12月、12年1月以23-24元价格共计增持公司股票16万股，体现公司高管对公司中长期发展的信心，我们维持对公司的“买入”评级。
- **风险因素：**金价大幅波动；公司门店拓展不及预期。

### 盈利预测

	2009年	2010年	2011年	2012E
营业收入(亿元)	5.68	8.30	13.19	18.39
增长比率(%)	26.74	45.98	58.87	39.5
净利润(亿元)	0.88	1.08	1.52	2.09
增长比率(%)	64.65	22.19	41.07	37.5
每股收益(元)	0.47	0.59	0.84	1.16
市盈率(倍)	57	43	30	22

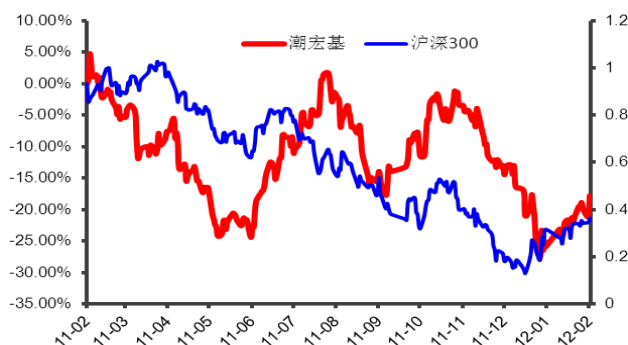
### 市场数据

收盘价(元)	25.50
一年内最高/最低(元)	25.75/22.20
沪深300指数	2381.43
市净率(倍)	3.37
流通市值(亿元)	29.73

### 基础数据

每股净资产(元)	7.57
每股经营现金流(元)	-0.74
毛利率(%)	36.25
净资产收益率(%)	8.90
资产负债率(%)	19.17
总股本/流通股(万股)	18000/11658

### 个股相对沪深300指数走势



### 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅-10%至10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

### 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

### 免责声明

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。