

业绩稳健增长

--2012年一季报点评

海宁皮城

002344

事件

公司公布了2012年一季报。2012年一季度公司实现营业收入3.93亿元,同比增长33.6%;归属于母公司净利润1.04亿元,同比增长47.3%。基本每股收益0.19元。业绩增长基本符合我们的预期。

评述

商铺物业租金收入增长促进总收入增长和毛利率水平提升。2012年一季度收入增加部分是商业物业租金的增长,其中去年7月份开始租售的新乡海宁项目我们估计2012年一季度带来租金收入704万元。由于商铺物业租金的毛利率高达80%以上,因而租金收入的增长也带动了2012年一季度毛利率比去年同期提升了5.39个百分点。

2012年我们估计公司新增的商铺租金收入包括新乡海宁项目、佟二堡二期裘皮市场(今年9月份开始)、成都皮革城一期市场(预期今年9月份开始)。

皮革专业市场的连锁性和可复制性带来公司外延式增长。公司在海宁本地有5期市场,零售占比达到50%,95%的客流量来自于零售客户,使得公司的皮革市场具备了商业零售连锁的前提。公司聚集的大量优质皮革品牌供应商资源是公司后续连锁扩张的有力保证。准确的市场定位和产品价格优势减少了异地扩张的运营风险。

佟二堡皮革市场是公司第一家成功异地扩张的市场,目前已成为东北三省最重要的皮革中心。新乡在去年开业,成都一期有望在今年9月竣工,北京海宁项目也已签订协议。异地扩张项目带来了公司外延式的增长。

盈利预测:我们预期2012/13年的收入22.8亿/29.5亿元,归属于母公司净利润为7.11亿/9.8亿元,每股收益1.27/1.75元,维持“买入”评级。

风险因素:市场租金下调的风险;市场扩张和建设的风险;市场需求波动的风险。

维持

买入

分析师:张先萍

投资咨询执业证书编号:

S0630511010020

联系信息:

021-50586660-8633

zxp@longone.com.cn

日期

分析:2012年4月24日

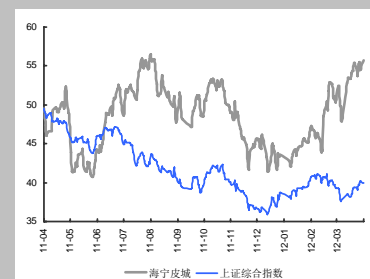
发布:2012年4月24日

价格

当前市价:27.18元

半年目标:34元

股价表现



公司估值

	2010	2011	2012	2013
EPS	0.44	0.94	1.27	1.75
PE	61.8	28.9	21.4	15.5

注:EPS为最新股本摊薄后数据

相关研究报告

110831	调研报告	买入
--------	------	----

作者简介

张先萍：经济学硕士，07年开始从事消费品行业研究。商贸零售和纺织服装行业研究员。

评级定义

市场指数评级 看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%
 看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
 看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

行业指数评级 超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
 标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
 低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

公司股票评级 买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%
 增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间
 中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
 减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间
 卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系”。本报告仅供“东海证券有限责任公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

资格说明

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

联系方式

北京 东海证券研究所	上海 东海证券研究所
中国 北京 100089	中国 上海 200122
西三环北路87号国际财经中心D座15F	世纪大道1589号长泰国际金融大厦11F
电话：(8610) 66216231	电话：(8621) 50586660
传真：(8610) 59707100	传真：(8621) 50819897