

报喜鸟 (002154)

快速成长的优质消费品牌, 低估值优势显现

评级：买入

2012年12月31日

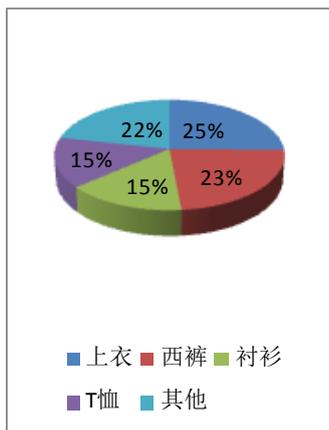
中小市值公司研究

基本信息

总股本(万股)	59,881.53
流通A股(万股)	54,252.49
流通B股(万股)	0
十大流通股东(%)	54.73
资产负债率(%)	44.65
每股净资产(元)	4.14
市净率(倍)	2.39
净资产收益率(前三季)	13.89%
12个月内最低/最高价	7.05/14.58

以上数据来自：Wind

主营业务收入构成



以上数据来自：Wind

分析师：杜亮

SAC 执业证书编号：

S0760511010004

Duliang@sxzq.com

联系人：

韩云

010-82190365

hanyun@sxzq.com

基本情况

公司主营报喜鸟品牌服饰产品的设计、生产和销售。公司坚持走高档精品男装的发展路线，已有专卖店 500 多家，建立了运作规范、网络健全的男装专卖零售体系。公司注册商标“报喜鸟”被国家工商行政管理总局认定为“中国驰名商标”。

公司 2008-2011 年收入复合增长率为 29.31%，净利润复合增长率为 42.95%。公司 2008-2011 年平均 ROE 为 14.9%。

今年前三季度，公司收入同比增长 28.77%，继续保持较快的增速；净利润同比增长 38.94%，实现基本每股收益 0.58 元；本期公司毛利率为 63.07%，与去年同期相比上升了 5.26 个百分点。

公司亮点：快速成长的优质消费品牌+较低的估值水平

1， 公司成长性良好，品牌知名度高

随着居民收入的提高和消费水平的升级，对于服装这类个人消费属性明显的商品，人们将更加关注其品牌价值，而将价格放在次要的地位。在这种背景下，在行业中处于领先地位的中高端服装品牌将具备明显的优势：一方面有望持续保持较高的品牌溢价，使得高毛利率得以维持；另一方面则有望不断扩大市场份额，从而表现出良好的成长性。

报喜鸟正是具备上述特征的代表性公司。公司主营的报喜鸟品牌男装具有很高的知名度，加上完备的零售体系，公司多年来保持了快速稳定的增长速度和优异的盈利能力。由于消费类公司受宏观经济周期波动的影响较小，而报喜鸟的主品牌形象良好，新品牌拓展得力，我们认为，公司较好的业绩增速和盈利能力将在较长时间内继续保持。

2， 公司估值优势显现，回购计划提升市场信心

随着大盘指数的不断下滑，公司股价被动跟随指数一同回落，从市盈率和市净率两个方面看，目前公司估值水平都处于历史底部，这和公司优异的经营业绩形成了较大的反差。

为提升市场信心，公司于 12 月 12 日宣布，计划在今后两年内分两期回购本公司股票，第一年回购金额不超过 8000 万元，回购价格不超过每股 12 元，第二年回购金额不超过 1 亿元。公司计划回购的总金额大大超过了今年 11 月份公司净募集的约 4000 万的资金，这一方面显示公司目前资金充裕，财务风险无忧，另一方面也表明大股东和公司管理层认为当前公司股价水平明显偏低。

风险提示

公司面临的主要风险包括市场竞争加剧、公司管理失误等方面。

<http://www.i618.com.cn>

投资建议

我们预计 2012 年公司营业收入 25.69 亿元, 实现归属母公司股东净利润 4.94 亿元, 当前市盈率水平 11.88 倍。综合考虑到公司的基本面和估值水平, 给予公司“买入”评级。

图表：报喜鸟盈利预测

盈利预测综合值一览	2009A	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业总收入(百万元)	1,091.85	1,257.75	2,027.85	2,568.88	3,145.22	3,872.63
增长率(%)	16.41	15.19	61.23	26.68	22.44	23.13
归属母公司股东的净利润(百万元)	184.98	242.86	368.32	493.82	620.07	784.66
增长率(%)	50.51	31.29	51.66	34.07	25.57	26.54
每股收益-摊薄(元)	0.6386	0.8268	0.6269	0.8247	1.0355	1.3104
基准股本(百万股)	289.68	293.75	587.5	598.82	598.82	598.82
市盈率	15.35	11.85	15.63	11.88	9.46	7.48
PEG1	0.49	0.23	0.46	0.46	0.36	--

数据来源：wind 山西证券研究所

投资评级的说明：

——报告发布后的6个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现15%以上

增持： 相对强于市场表现5~15%

中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动

减持： 相对弱于市场表现5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现

中性： 行业与整体市场表现基本持平

看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。