

**宏源证券**
HONGYUAN SECURITIES

证券研究报告/喜临门(603008)/公司动态跟踪报告

2013年09月01日

新品订货会告捷, 经销商订货踊跃

买入 维持

公告摘要:

公司于8月20日-29日召开了华中、华北、华东三场经销商订货会, 发布21款新品, 其中喜临门10款, 法诗曼11款, 将逐步替代公司现有的国内线下门店产品。

根据2013年8月30日公司关于本次订货会订单情况的最终统计结果确认, 公司本次预订情况良好, 订单金额累计为16,483万元。

报告摘要:

- **新品预定超预期, 贡献下半年内销增长。**本次新品预定将在下半年门店渠道销售中逐步确认收入。预定总金额16483万元, 其中中华和华中分别为4000万元左右, 华东作为公司的传统优势区域订单额超过8000万元。除经销商渠道外, 公司还有酒店床具、网络销售、酒店家具等业务为内销收入来源。
- **新品全国统一零售价, 逐步替代线下老品。**本次推出的新品包括21款床垫和6款软床。公司床垫老产品线过长, 未来新品将逐步替代公司现有的国内线下门店产品, 原有软床产品目前仍可预定和销售。新品首次采用全国统一零售价, 比老产品在产品设计和质量上均有较大提升, 售价也平均提升了10-20%。
- **经销商看好新品销售, 门店装修推进配合产品升级。**通过草根走访, 经销商对新品的评价为“眼前一亮”, 非常认可新品在设计、质量和整体档次上的升级, 对售价提升后的销售也非常有信心。公司年初开始推进的经销商门店装修改造, 也得到大部分经销商积极支持配合。“品牌和产品档次上去了, 门店应该做升级配套”, 某三线城市的经销商表示。预计今年将完成全国法诗曼门店的新形象改造, 喜临门品牌全新的太空舱门店形象方案也将最终确定和推出。
- **维持“买入”评级。**预计公司2013-15年EPS分别为0.40, 0.50, 0.66元, 目前股价对应13年PE 19倍, 看好品牌内销持续提速。

主要经营指标	2011	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入(百万)	838	897	1049	1317	1654
增长率(%)	25.10	7.02	16.91	25.61	25.58
归母净利润(百万)	88	102	125	159	207
增长率(%)	9.06	15.78	22.81	27.22	30.02
每股收益	0.28	0.32	0.40	0.50	0.66
市盈率	0.00	23	19	15	11

造纸轻工研究组

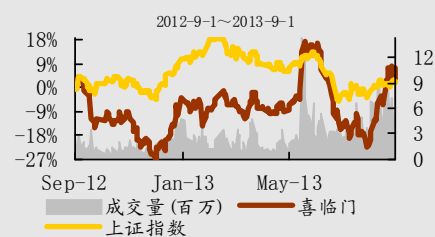
分析师:

曾知(S1180513060002)

电话: 021-51782235

Email: zengzhi@hysec.com

市场表现



相关研究

公司中报点评: 喜临门: 内销增长提速, 业绩符合预期

2013-08-14

公司深度报告: 喜临门: 公司内销改革年, 播种静候收获

2013-08-06

公司季报简评: 喜临门: OEM增长稳健, 弱市中雪中送炭

2012-10-24

新股深度报告: 喜临门: 床垫龙头, 分享中国消费制造升级

2012-07-03

表：财务三表预测

利润表(百万元)	2012A	2013E	2014E	2015E	资产负债表(百万元)	2012A	2013E	2014E	2015E
营业收入	897	1049	1317	1654	货币资金	558	263	289	371
营业成本	576	667	820	1029	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	321	382	498	625	应收账款	215	227	299	384
%营业收入	35.8%	36.4%	37.8%	37.8%	存货	115	135	166	209
营业税金及附加	8	9	11	14	预付账款	9	11	13	16
%营业收入	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	其他流动资产	7	9	11	14
销售费用	115	138	178	215	流动资产合计	912	647	781	997
%营业收入	12.8%	13.2%	13.5%	13.0%	可供出售金融资产	0	0	0	0
管理费用	68	84	105	132	持有至到期投资	0	0	0	0
%营业收入	7.6%	8.0%	8.0%	8.0%	长期股权投资	0	0	0	0
财务费用	1	-1	-1	-1	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	固定资产合计	264	583	571	524
资产减值损失	14	3	-2	-4	无形资产	31	29	28	27
公允价值变动收益	-2	0	0	0	商誉	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0	递延所得税资产	8	1	0	0
营业利润	114	148	206	269	其他非流动资产	34	68	102	136
%营业收入	12.7%	14.1%	15.6%	16.3%	资产总计	1248	1327	1482	1683
营业外收支	6	6	6	6	短期贷款	20	0	0	0
利润总额	120	154	212	275	应付款项	162	187	230	289
%营业收入	13.4%	14.7%	16.1%	16.6%	预收账款	11	13	16	20
所得税费用	18	29	53	69	应付职工薪酬	10	12	15	20
净利润	102	125	159	207	应交税费	16	8	13	17
归属于母公司所有者的					其他流动负债	17	19	24	30
净利润	101.7	124.9	158.9	206.6	流动负债合计	235	239	298	375
少数股东损益	0	0	0	0	长期借款	0	0	0	0
EPS(元/股)	0.32	0.40	0.50	0.66	应付债券	0	0	0	0
现金流量表(百万元)	2012A	2013E	2014E	2015E	其他非流动负债	0	0	0	0
经营活动现金流净额	135	124	123	165	负债合计	235	239	298	375
取得投资收益收回现金	0	0	0	0	归属于母公司所有者权益	1014	1089	1184	1308
长期股权投资	0	0	0	0	股东权益	1014	1089	1184	1308
固定资产投资	-154	-349	-34	-2	负债及股东权益	1248	1327	1482	1683
其他	-378	0	0	0	基本指标				
投资活动现金流净额	-532	-349	-34	-2	EPS	0.323	0.396	0.504	0.656
债券融资	0	0	0	0	BVPS	4.83	5.18	5.64	6.23
股权融资	604	0	0	0	PE		19	15	11
银行贷款增加(减少)	-110	-20	0	0	PEG	0.44	0.54	0.42	0.32
筹资成本	31	-49	-62	-81	PB	1.17	1.09	1.00	0.91
其他	-61	0	0	0	EV/EBITDA	9.25	8.43	5.92	4.43
筹资活动现金流净额	463	-69	-62	-81	ROE	10.0%	11.5%	13.4%	15.8%
现金净流量	67	-294	26	82					

资料来源：宏源证券

作者简介:

曾知: 宏源证券研究所造纸轻工行业研究员, 上海交通大学安泰经济与管理学院硕士, 2012 年加盟宏源证券研究所, 此前任职于光大证券研究所。

目前主要研究覆盖轻工品牌消费类公司: 喜临门、美克股份、索菲亚、宜华木业、奥瑞金、星辉车模、高乐股份、群兴玩具、中顺洁柔等。

机构销售团队

公募	北京片区	李倩	010-88083561	13631508075	liqian@hysec.com
		牟晓凤	010-88085111	18600910607	muxiaofeng@hysec.com
		罗云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com
	上海片区	奚曦	021-51782067	13621861503	xixi@hysec.com
		孙利群	010-88085756	13910390950	sunliqun@hysec.com
		吴蓓		18621102931	wubei@hysec.com
		蒋晓彦		18602191021	jiangxiaoyan@hysec.com
	广深片区	夏苏云	0755-33352298	13631505872	xiasuyun@hysec.com
		赵越	0755-33352301	18682185141	zhaoyue@hysec.com
		孙婉莹	0755-33352196	13424300435	sunwanying@hysec.com
		周迪	0755-33352262	15013826580	zhoudi@hysec.com
机构	上海保险/私募	赵佳	010-88085291	18611796242	zhaojia@hysec.com
		李岚	021-51782236	13917179275	lilan@hysec.com
	北京保险/私募	王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com
		张瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com
	银行/信托	朱隼	010-88013612	18600239108	zhusun@hysec.com

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价 (或行业指数) 涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20%以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5%以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及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, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告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、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可, 宏源证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。