

推荐（维持）

通灵珠宝（603900）2016 年年报点评

风险评级：一般风险

品牌影响力日趋提升 业绩稳步增长符合预期

2017 年 3 月 22 日

投资要点：

付豪

SAC 执业证书编号：

S0340516090001

电话：0769-22119410

邮箱：fuhao@dgzq.com.cn

事件：通灵珠宝（603900）发布2016年度报告，实现营业收入16.51亿，同比增长10.74%；归属上市公司股东净利润2.21亿，同比增长22.3%；归属上市公司股东扣非净利润2.21亿，同比增长24.02%；基本每股收益1.18元。

点评：

■ **销售规模稳步扩张，省外区域收入稳步提升。**公司16年进一步保持和强化公司在钻石与翡翠原材料领域的领先优势。根据市场情况及时调整经营策略，稳定已开业门店的零售业务，保持经营稳健发展。公司2016年度实现营业收入16.51亿元，同比增长10.74%；归属于上市公司股东的净利润2.21亿元，同比增长22.10%。2016年销售收入同比增长10.74%；公司销售收入增长主要得益于公司知名度和品牌影响力的提高以及公司加盟业务快速拓展，公司在全国市场新拓展37家直营店、83家加盟店，截止2016年12月31日，公司门店数达到578家，同比增加了26.20%；另外公司品牌和渠道建设稳步推进和公司产品的创新也推动销售规模稳步增长，产品系列化及超级单品所带来的销售优势也逐渐显现。

■ **消费升级以及婚庆刚需推动珠宝首饰行业快速增长。**收入持续增长提升珠宝消费倾向，尤其是中产阶级不断崛起的长期趋势对珠宝首饰消费提升形成长期利好，我国珠宝首饰零售行业呈现了高速发展的态势，未来仍具有较大的增长潜力。婚庆刚性需求保持稳定增长，婚戒消费是中国目前乃至未来的钻石消费的主要方式，而逐渐扩大的中产阶层是购买钻石的主要人群。80年代中后期是国内人口出生高峰期，未来五年高峰期出生的海量人群将进入结婚高峰期，钻石饰品消费迎来新的发展机遇。

■ **与国际钻石巨头股权绑定、与比利时王室合作关系良好。**公司与国际钻石巨头欧陆之星股权绑定，欧陆之星将“新一代钻石蓝色火焰”钻石切割专利完整交接给公司，为国内珠宝商第一次完整拥有世界顶级钻石切割专利。欧陆之星下属公司在戴比尔斯拥有看货商资格，是全球重要的成品钻供应商，产业链资源丰富，未来与公司存在巨大的合作空间，亦是公司最大的钻石供货商。值得一提的是，比利时安特卫普是全球四大钻石切割中心之一，成为世界“钻石之都”历史悠久，钻石切割工艺最为精湛，公司与比利时王室的良好合作关系，比利时王室为公司品牌的传播带来丰富的品牌联想，增加了消费者对公司品牌的选择和信任。

■ **盈利预测及投资建议：**公司与国际钻石巨头欧陆之星股权绑定、与比利时王室有良好合作关系、公司深度植入娱乐营销，“克拉恋人”助力公司品牌跨越性地完成了在全国范围的阶段性突破，公司业绩稳步增长，预测17年年EPS分别为1.39元，对应当前股价PE分别为29倍，维持公司“推荐”投资评级。

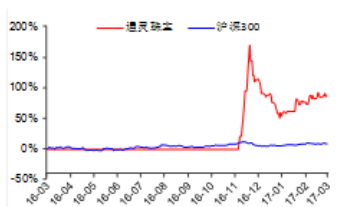
■ **风险提示。**行业政策风险；市场竞争加剧的风险。

主要数据

2016 年 3 月 21 日

收盘价(元)	40.36
总市值(亿元)	98.15
总股本(百万股)	243.20
流通股(百万股)	60.80
ROE(TTM)	10.94%
12月最高价(元)	55.19
12月最低价(元)	20.52

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

图 1：公司盈利预测简表

科目(百万元)	2015A	2016A	2017E
营业总收入	1,491	1,650	1,861
营业总成本	1,254	1,352	1,432
营业成本	689	757	793
营业税金及附加	47	42	58
销售费用	391	407	449
管理费用	116	131	147
财务费用	7	9	-15
其他经营收益	0	0	0
公允价值变动净收益	0	0	0
投资净收益	0	0	0
营业利润	237	299	429
加 营业外收入	6	0	0
减 营业外支出	2	1	0
利润总额	241	298	429
减 所得税	61	78	91
净利润	181	221	338
减 少数股东损益	(0)	(1)	(1)
归属于母公司净利润	181	221	338
基本每股收益(元)	0.74	1.18	1.39

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券投资评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100%之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50%之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20%以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn