

喜铺婚礼(839617)
“金牌品质，规范服务” 打造婚礼服务品牌
基本数据

2017年8月30日	
收盘价(元)	4.00
总股本(万股)	2000
流通股本(万股)	1012
总市值(亿元)	0.80
每股净资产(元)	3.27
PB(倍)	1.22

投资评级：买入(首次)
财务指标

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	35.36	58.75	62.35	71.70	81.02
净利润(百万元)	4.33	7.28	7.98	9.32	10.70
毛利率(%)	59.05	60.09	60.21	60.25	60.25
净利率(%)	12.24	12.39	12.80	13.00	13.21
ROE(%)	65.52	38.90	10.87	12.47	14.06
EPS(元)	0.49	0.49	0.40	0.47	0.54

北京阳光喜铺婚礼文化股份有限公司，公司是一家立足于婚礼服务行业的高新技术企业。秉承“金牌品质，规范服务”的经营理念，公司采用“公司化+信息化+模块化”的高效服务方式，竭诚为广大新人客户提供婚礼策划及统筹整体解决方案，业务主要涵盖：求婚策划、婚礼统筹、婚礼策划与督导、婚纱礼服租赁及销售、婚礼化妆、婚礼主持、婚礼摄影摄像、微电影制作、婚礼场布、宴会设计、花艺设计、灯光设计等全流程策划及指导实施。

结婚相关消费是个万亿级的市场。近年来，随着我国居民收入水平的稳步提高及消费意识的转变，新人用于结婚的支出呈现快速增长的态势。数据显示，2015年我国城镇居民人均可支配收入达到31,195元，农村居民人均可支配收入为11,422元；目前每对新人花销大约在8-20万元之间，以平均每对10万元的花费计算，2015年全国有1,213.4万对新人登记结婚，可测算出因结婚产生的消费总额约达1.21万亿元，占国内生产总值的近1.79%。

公司承接的婚礼单价持续提升。一方面随着公司品牌和筹办婚礼的能力提升，另一方面随着消费者的收入水平不断提高。我们看到公司在过去几年中服务的人数和承接婚礼的单价呈现了持续上升的势头：2014年承接婚礼的单场价格为15,677.10元，2015年为21,121.79元，2016年为24,384.83元。

盈利预测

预测公司2017~2019归属于上市公司股东的净利润分别为0.08亿元、0.093亿元、0.107亿元，每股收益分别为0.4元、0.47元、0.54元。

风险提示

市场竞争的风险；异地扩张的风险；获客持续性的风险。

研究员 周川南

zhouchuannan@wtneeq.com

010-85715117



目 录

■ 风险分析	1
■ 提供婚礼策划及整体统筹服务	1
■ 结婚消费具备大市场特点，新一代婚龄人群需求正在变化	2
■ 逐步形成服务品牌优势	3
■ 上半年淡季，营收同比有所下滑	4
■ 盈利预测	5

图表目录

图表 1 公司主营收入构成.....	1
图表 2 公司前五大客户	2
图表 3 股东及持股情况.....	2
图表 4 公司各业务标准化流程.....	3
图表 5 公司财务及盈利能力情况.....	4
图表 6 与同行业公司对比情况.....	5
图表 7 盈利预测.....	5

■ 风险分析

● 与实际控制人相关分析

截至 2017 年中报数据披露，公司共同实际控制人为王洋、李岩、张素贞。三人直接或间接控制公司股份共计 9,827,368 股,比例为 49.14%。报告期内无股权质押情况。

● 与业务相关分析

- 1、由于行业属性导致异地扩张难度较大。
- 2、行业低频次的特点导致用户粘性弱。
- 3、行业竞争较为分散，从事相关业务的公司较多。

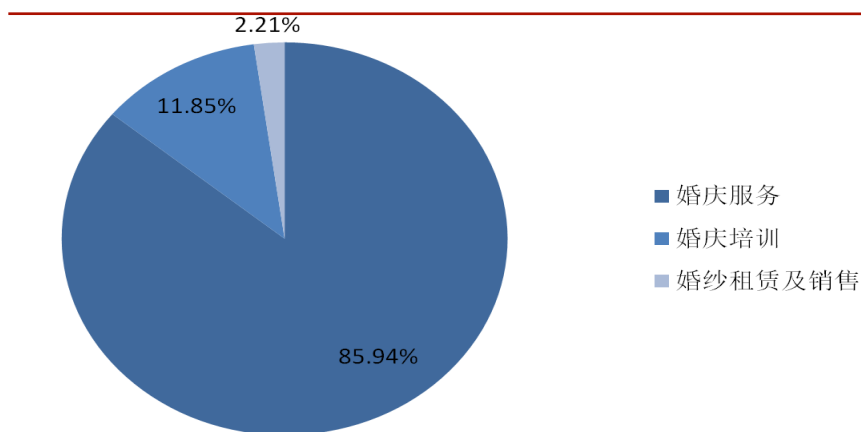
■ 提供婚礼策划及整体统筹服务

北京阳光喜铺婚礼文化股份有限公司，成立于 2012 年 7 月。公司是一家立足于婚礼服务行业的高新技术企业。秉承“金牌品质，规范服务”的经营理念，公司采用“公司化+信息化+模块化”的高效服务方式，竭诚为广大新人客户提供婚礼策划及统筹整体解决方案，业务主要涵盖：求婚策划、婚礼统筹、婚礼策划与督导、婚纱礼服租赁及销售、婚礼化妆、婚礼主持、婚礼摄影摄像、微电影制作、婚礼场布、宴会设计、花艺设计、灯光设计等全流程策划及指导实施。

同时，公司凭借在现代婚庆领域的丰富经验开办了“Sunny 喜铺商学院”，传授业务技能、经营经验和理念，立志为婚庆行业输出高品质从业人才和志同道合的创业者。

报告期内，公司主营业务构成如下：

图表 1 公司主营收入构成



资料来源：2017 年半年度报告，choice

公司的主营业务为婚礼全案策划服务及辅助实施。公司将婚礼主持人、摄影摄像、婚礼化妆、婚纱出租等进行有机整合，给客户id提供完整的婚礼方案及实施。公司根据不同客户的不同消费需求，加入一定文化内涵的婚礼创意，就婚礼整个流程、布置等设置出各具创意的婚礼方案，满足客户的专业化和个性化需求。

公司直接对个人客户进行服务，报告期内公司前五大客户均为个人，且单

个客户占公司收入比重不大，客户较为分散。

图表 2 公司前五大客户

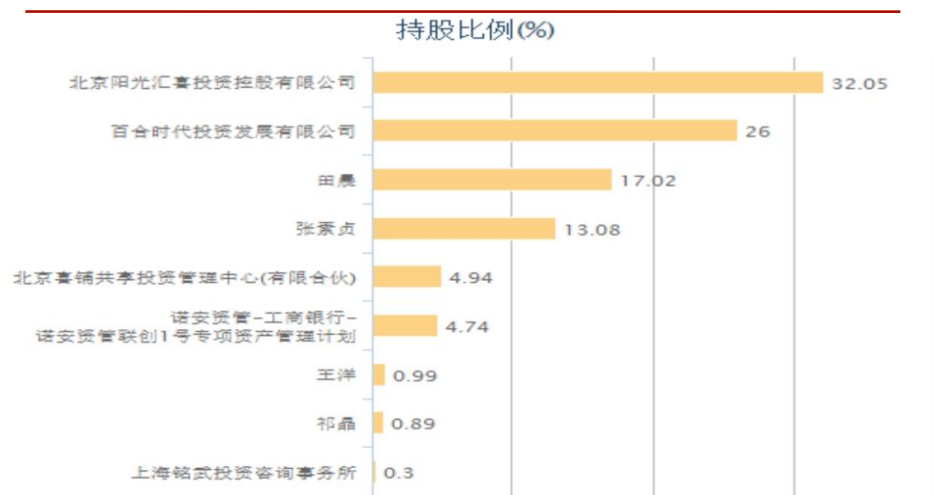
序号	客户名称	销售金额	年度销售占比	是否存在关联关系
1	张※、闻※	348,962.26	0.59%	否
2	李※、满※	293,424.53	0.50%	否
3	王※	226,056.60	0.38%	否
4	于※、李※	210,050.94	0.36%	否
5	蓝※、王※	157,415.09	0.27%	否
合计		1,235,909.42	2.10%	-

资料来源：2016 年年度报告

公司通过“线上+线下”结合的方式获客。线下营销方面，公司通过参展“婚博会”、婚礼展示等多种推广方式吸引客户进店咨询；线上营销，公司利用自建网站、搜索引擎和竞价推广等方式进行品牌营销，吸引潜在客户。

报告期内，公司股东及持股情况如下：

图表 3 股东及持股情况



资料来源：choice

其中，股东王洋为北京阳光汇喜投资控股有限公司股东、实际控制人、执行董事兼经理，持有阳光汇喜股权比例 94.00%；股东王洋为北京喜铺共享投资管理中心（有限合伙）执行事务合伙人；股东王洋为股东张素贞之女。

■ 结婚消费具备大市场特点，新一代婚龄人群需求正在变化

● 结婚消费是万亿级市场

2014 年，全国办理结婚登记 1.306.7 万对，其中：内地居民登记结婚 1.302.0 万对，涉及港澳台居民登记结婚 4.7 万对。2015 年，全国办理结婚登记 1.224.7 万对，同比下降 6.3%。2016 年 1-6 月，全国办理结婚登记 604.3 万对，同比下降 2.6%。预计 2017 年我国结婚登记人数将达到 1.184 万对，未来五年(2017-2021)年均复合增长率约为 1.91%，2021 年结婚登记人数将达到 1.278 万对。

近年来，随着我国居民收入水平的稳步提高及消费意识的转变，新人用于结婚的支出呈现快速增长的态势。数据显示，2015 年我国城镇居民人均可支配收入达到 31,195 元，农村居民人均可支配收入为 11,422 元；目前每对新人花

销大约在 8-20 万元之间,以平均每对 10 万元的花费计算,2015 年全国有 1,213.4 万对新人登记结婚,可测算出因结婚产生的消费总额约达 1.21 万亿元,占国内生产总值的近 1.79%。

通过移动加权平均方法,结合 2009-2015 年我国结婚登记人数的数量增长变化情况,以每对新人婚礼平均消费 10 万元保守估算,得出 2016-2021 年我国婚庆市场规模的预测,到 2021 年我国婚庆市场规模稳定在 1.24 万亿元左右。

● 新一代婚龄人群更注重个性化、定制化

80、90 后的年轻人已经成为新一代的结婚主力军,具有自主性强、随意性强、接受新事物快、更新知识快、不愿随大流的个性特点。

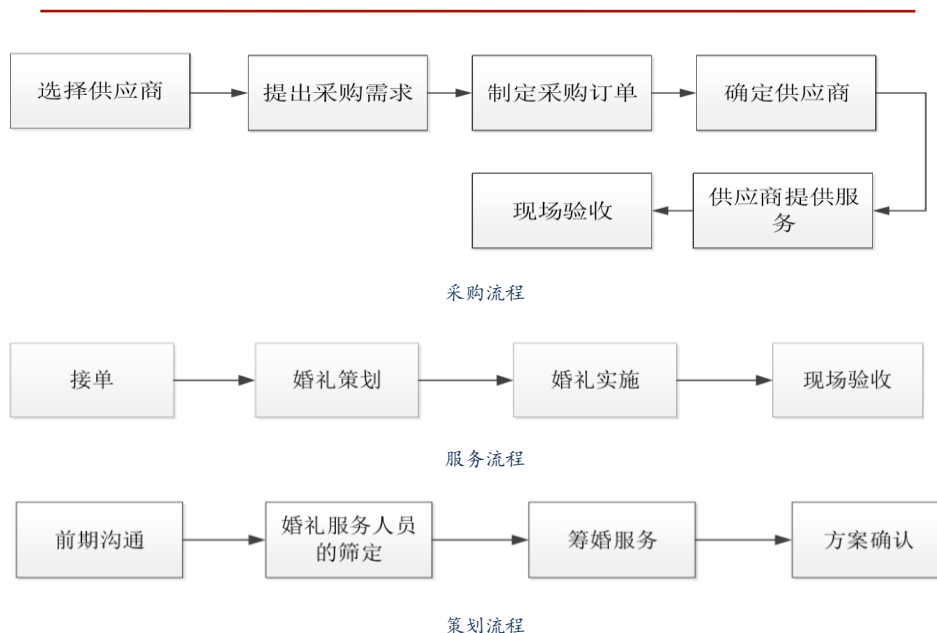
80、90 后的年轻人不太喜欢千篇一律的套餐式服务,对制式化、流程化婚礼不感兴趣,追求独特的、与众不同的婚礼服务,喜欢演绎属于自己的婚礼故事。因此,个性、定制婚礼、高科技的运用已成为越来越多新人的追求,私人订制婚礼已经成为越来越多筹婚人群的首选。

■ 逐步形成服务品牌优势

● 注重标准化建设

公司从前期采购到后期服务建立了标准的流程。我们认为婚庆策划虽然是非标准的服务产品。但公司将流程、服务产品往标准化方向靠近有利于提升用户预期,建立更好的品牌影响力。

图表 4 公司各业务标准化流程



资料来源:公开转让说明书

此外,公司实行信息化和标准化管理,每一位客户的相应信息(如合同金额、婚礼现场布置细节等)均需要录入数据中心,并在数据中心中流转到下一环节。每一位客户的不同环节:销售、策划、场布、统筹、收款均由专人负责。岗位职责的分离和信息系统的的使用确保了公司收入的完整性。同时,公司的销售折扣与折让均经过恰当的审批,销售人员根据职级拥有不同的折扣权限,重大折扣均由营销总监直接下达,公司不存在销售人员私自给客户折扣的情形。

● 重视渠道建设和人才的培养

公司以婚礼策划为突破口，通过采购人员（主持、化妆、摄影摄像）团队及场布、花艺供应商提供非核心服务。并自主培养了一批优秀的婚礼策划团队，包括婚礼策划师、婚礼统筹、人员经纪，为客户提供可靠优质的婚礼策划服务。

据公司公转书披露，公司长期保持与专业团队的合作关系。包括化妆师供应商、摄影摄像供应商、婚礼场布供应商、花艺供应商等，至少保有3家以上的优选供应商以保证婚礼有质量的顺利执行。

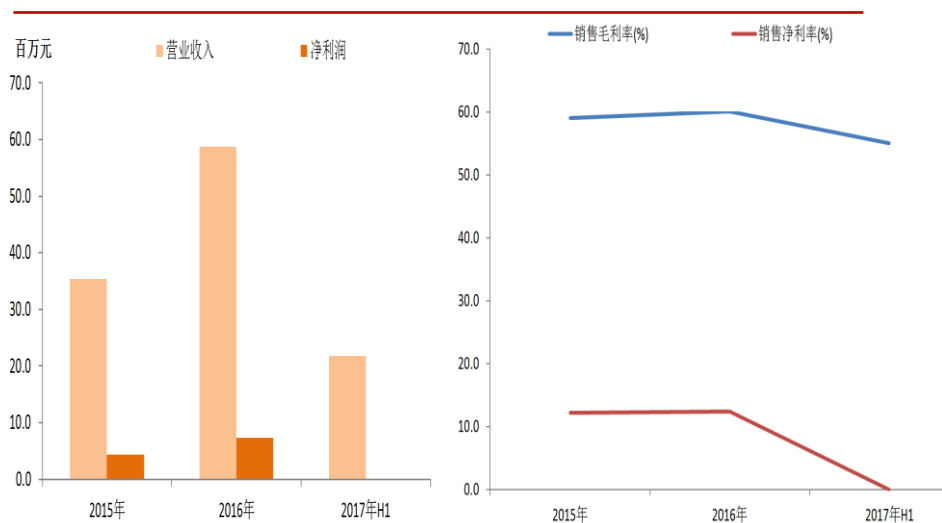
● 承办价格持续上升，不断创新突破

一方面随着公司品牌和筹办婚礼的能力提升，另一方面随着消费者的收入水平不断提高。我们看到公司在过去几年中服务的人数和承接婚礼的单价呈现了持续上升的势头：2014年承接婚礼的单场价格为15,677.10元，2015年为21,121.79元，2016年为24,384.83元。

2016年是公司快速发展的一年，公司运营模式经过2015年的全面升级后，于2016年不断完善，如今已形成领先于同行业的现代婚庆服务运营模式。即以专注婚礼策划服务作为突破口，后续通过服务型采购的方式进行婚礼全案策划并执行的业务模式。这正契合了处于适婚年龄的85后、90后对个性化婚礼的多方面诉求。同时，公司今年也在创意婚礼的策划实施方面进行了多项创新尝试，推出了许多突出当代年轻人个性和张力的婚礼策划方案，深受广大新人喜爱，并通过契合年轻人品味的方式进行营销，使得公司2016年营业收入较大幅度增长。2016年，公司通过多种渠道大力进行品牌营销，使得业务量有了大幅提升，较好地实现了婚礼策划服务作为中心业务带动婚纱租赁及定制、婚礼相关业务培训、品牌加盟等业务。

■ 上半年淡季，营收同比有所下滑

图表 5 公司财务及盈利能力情况



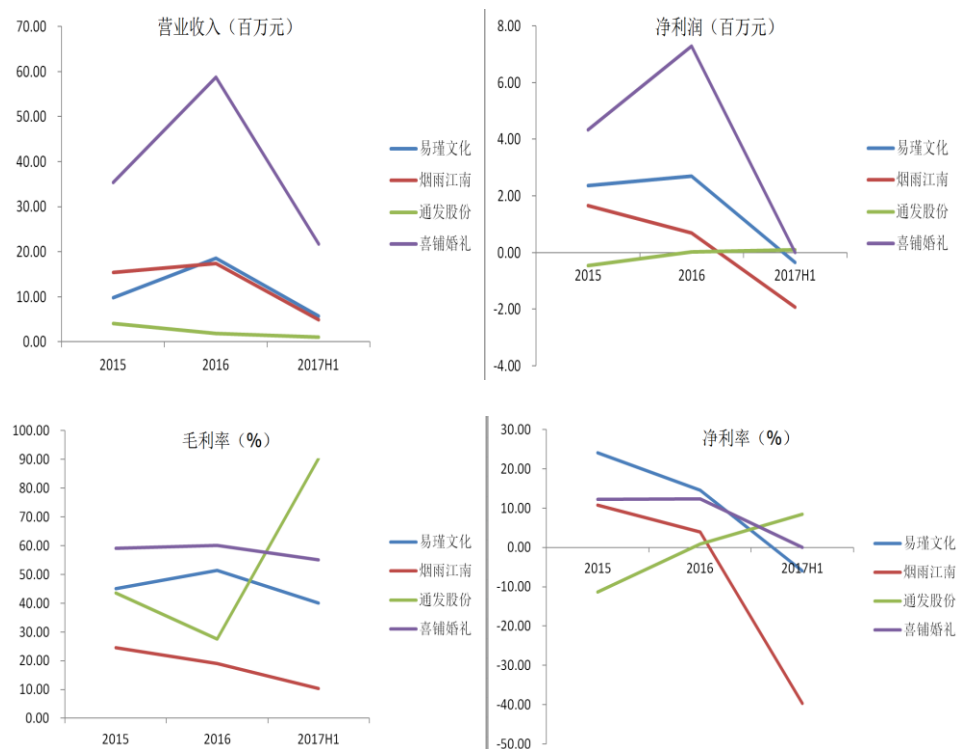
资料来源: choice

上半年公司实现营业收入 21,699,900.28 元，相比上年同期减少 8.08%，公司营业成本为 9,761,154.26 元，相比上年同期减少 3.69%，实现净利润

6,338.70 元，较上年同期减少 98.46%。

公司分析认为一方面是筹婚人群的波动，一方面是上半年签单的婚礼大多在下半年执行，（公司所在的行业旺季一般在 5、8、9、10 月）导致本期的营业收入同比去年同期有所减少。报告期内子公司亏损 44,135.32 元，合并的报表数据受到一定的影响，同时管理费用的研发费用相比上年同期有较大幅度增加，导致净利润的减少。

图表 6 与同行业公司对比情况



资料来源: choice

与新三板的同行业数据对比可以看出，公司在收入规模方面更有优势。此外，公司在毛利、净利率方面处于对比公司前列。

盈利预测

图表 7 盈利预测

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	35.36	58.75	62.35	71.70	81.02
净利润(百万元)	4.33	7.28	7.98	9.32	10.70
毛利率 (%)	59.05	60.09	60.21	60.25	60.25
净利率 (%)	12.24	12.39	12.80	13.00	13.21
ROE (%)	65.52	38.90	10.87	12.47	14.06
EPS(元)	0.49	0.49	0.40	0.47	0.54

资料来源：梧桐公会，choice

预测公司 2017~2019 归属于上市公司股东的净利润分别为 0.08 亿元、0.093 亿元、0.107 亿元，每股收益分别为 0.4 元、0.47 元、0.54 元。

【分析师声明】

本报告中所表述的任何观点均准确地反映了其个人对该行业或公司的看法,并且以独立的方式表述,研究员薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本研究报告中所表述的观点无直接或间接的关系。

【免责声明】

本报告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。本报告所载的观点、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,不保证该信息未经任何更新,也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下,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询价,亦不构成个人投资建议。

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。除非另有书面显示,否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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。未经授权的转载,本公司不承担任何转载责任。

【评级说明】

- 买入 — 未来 6 个月的投资收益率领先三板成分指数指数 15%以上;
- 中性 — 未来 6 个月的投资收益率与三板成分指数的变动幅度相差-15%至 15%;
- 卖出 — 未来 6 个月的投资收益率落后三板成分指数 15%以上。

本报告将首次发布于 D3 研究平台。D3 研究是一个付费研究报告交流分享平台。在平台中您可以阅读别人的研究成果,提出对某家特定企业的研究需求,也可以完成别人的悬赏任务,或者将您的研究成果直接变现。微信用户在微信端通过搜索 D3 研究或扫描二维码的方式查找找到 D3 研究公众号并关注后,即可成为 D3 研究的用户。



梧桐研究公会

电 话: 010-85715117

传 真: 010-85714717

电子邮件: wtlx@wtneeq.com

