

花嫁丽舍(833503)
积极布局全国市场，加快业务扩张
基本数据

2016年7月21日	
收盘价(元)	22.34
总股本(万股)	2158
流通股本(万股)	158
总市值(亿元)	4.82
每股净资产(元)	2.6
PB(倍)	8.59

财务指标

	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	92.3	200.06	300.09	450.14	585.18
净利润(百万元)	4.93	24.29	40.51	61.22	74.90
毛利率	38.22	39.4	56.9	57.8	58.8
净利率	5.34	12.14	13.50	13.60	12.80
ROE	52.73	55.27	92.18	139.30	170.43
EPS(元)	5.93	1.28	1.88	2.84	3.47

婚庆行业第一家挂牌企业。公司报告期内业务主要来自上海，公司通过自营的婚礼会所，为新人提供专业化的一站式婚庆礼仪服务。公司将婚宴料理、场馆服务、仪式堂证婚仪式、宴会仪式、婚礼布置、婚礼服饰、婚礼造型、摄影摄像、婚礼服务团队（策划师、司仪、督导、新娘秘书）等服务有机整合，根据不同客户的具体情况，给新人设计出完整的婚礼方案，满足客户专业化与个性化的定制需求。

婚庆行业中尚未出现垄断企业，未来前景广阔。婚庆服务业是一个新兴的服务行业且具有很强的地域性特点，全国性的婚庆产业品牌尚未形成，一批婚庆服务类企业以注重婚庆服务的品质、市场占有率和品牌推广力提升为重心，取得了地域性知名婚庆服务品牌的美誉。随着85后、90后人群进入适婚年龄，一方面对婚庆服务的需求不断上升，另一方面，个性化、多样性消费逐渐成为婚庆服务市场的新趋势。

依靠品牌优势，向异地、新业务拓展。公司在行业及当地具备一定的品牌影响力，2015年“花嫁喜铺”被评为上海市著名商标；同年，“花嫁丽舍”荣获2014年上海婚庆企业“评A创星”活动婚礼会馆类四星企业；“花嫁喜铺”曾蝉联“中国（上海）现代婚博会”授予“最受新人喜爱的品牌”大奖。凭借公司在品牌知名度方面具有较大的优势，未来公司一方面通过异地开设婚庆会所将市场拓展至北京、南京地区，另一方面公司将在宝宝宴、商务年会、年夜饭等新业务上加大大市场推广和销售力度，来提高宴会厅利用率，从而提升会所营业收入和毛利率。

盈利预测

预测公司2016~2018年归属于上市公司股东的净利润分别为0.405亿元、0.612亿元、0.749亿元，每股收益分别为1.88元、2.84元、3.47元。

风险提示

市场竞争的风险；人才流失的风险；经营场地的风险。

研究员 周川南

zhouchuannan@wtneeq.com

010-85715117



目 录

■ 一站式婚庆礼仪服务企业	1
■ 结婚登记人数呈现上行趋势，婚礼服务市场面临升级	2
■ 品牌优势突出，未来异地扩张可期	3
■ 业务快速增长，运营质量不断提升	5
■ 盈利预测	6

图表目录

图表 1 花嫁丽舍主营收入构成.....	1
图表 2 全国结婚登记情况.....	2
图表 3 上海市婚姻登记统计情况.....	2
图表 4 公司产品情况.....	4
图表 5 2013-2015 年公司财务情况	5
图表 6 2013-2015 年公司盈利能力情况	5

■ 一站式婚庆礼仪服务企业

上海花嫁丽舍婚庆股份有限公司，成立于2011年3月，是婚庆行业第一家挂牌企业。公司主要通过自营的婚礼会所，为新人提供专业化的一站式婚庆礼仪服务。公司将婚宴料理、场馆服务、仪式堂证婚仪式、宴会仪式、婚礼布置、婚礼服饰、婚礼造型、摄影摄像、婚礼服务团队（策划师、司仪、督导、新娘秘书）等服务有机整合，根据不同客户的具体情况，给新人设计出完整的婚礼方案，满足客户专业化与个性化的定制需求。公司在报告期内，主营业务收入来源全部来自上海地区，主要婚庆服务项目包括：

图表 1 花嫁丽舍主营收入构成

序号	服务项目	服务内容	图片展示
1	婚宴料理	由星级厨师团队掌勺，不断研发新菜品，满足新人们对婚宴料理的要求。婚宴当日的料理，当日采购，现场制作，确保料理的新鲜可口。	
2	场馆服务	公司现有6家会所共计16个仪式厅，配备国内领先的12星座仪式堂，赋予新人高雅、温馨、浪漫的心灵感受。	
3	婚礼策划	作为婚礼项目的总负责人，为新人提供婚礼流程创意及布置方案。根据新人对于婚礼的要求，独立策划婚礼方案，并监督策划方案的全过程实施。	
4	婚礼司仪	婚礼仪式的主持人。掌控现场，调动、营造气氛，把握主题，推进流程。运用语言把婚礼各环节串联起来，引导新人、家长、证婚人及来宾等共同完成婚礼仪式。	
5	摄影摄像	在婚礼当天全程跟踪新人，用镜头记录下新人最重要的一天。公司所提供的摄影摄像服务具备将婚礼当天迎亲部分与仪式堂部分快速剪辑并确保在婚礼进行过程中及时呈现的技术水平。	
6	婚礼化妆	新娘当天的全程造型师。具备娴熟的专业技能、精湛的化妆技术，多变的配饰搭配能力，良好的表达能力及亲和力，幻化出艺术与潮流的结合，让新娘能在婉约中流露时尚风格。	
7	婚服出租	聚集了各种时尚品牌、款式的婚纱礼服。公司能够根据新娘的身型、喜好，精心挑选合适的婚服，使其更好地在婚礼的各个现场彰显优雅的气质与神态。	

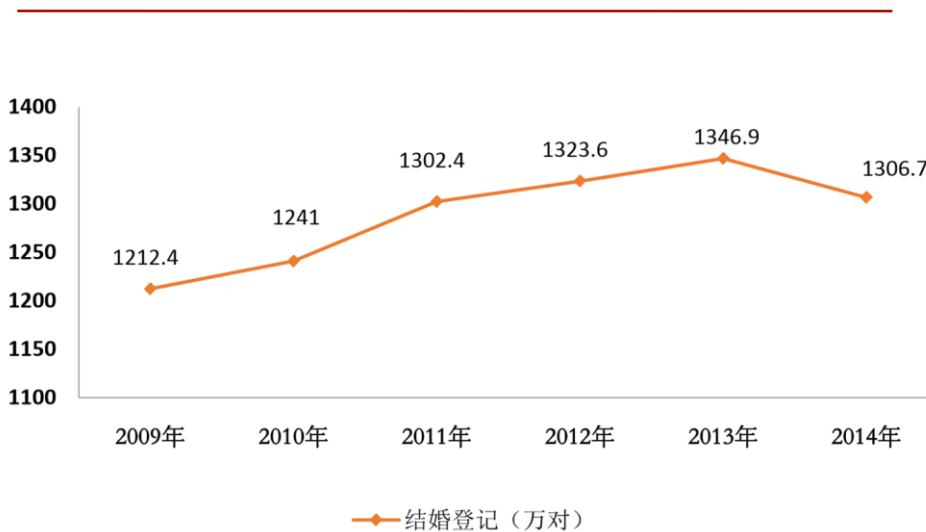
资料来源：公开转让说明书

■ 结婚登记人数呈现上行趋势，婚礼服务市场面临升级

● 80 后人群进入结婚年龄，为婚庆服务市场持续增长奠定基础

中国社会经历了两次生育高峰。第一次是 1962-1973 年，跨度约 12 年；第二次是 1980-1991 年，跨度也约 12 年。这两次生育高峰的时间间隔约为 18 年。时至今日，随着 1980 年前后出生的人口开始进入结婚年龄，自 2006 年以来中国的结婚登记对数再次呈现上升趋势。根据民政部的统计，2013 年我国全年婚姻登记人数为 1,346.93 万对，而 2014 年上半年该数据已达到 694 万对。另据上海市民政局年度婚姻登记统计数据显示，2014 年上海市全年婚姻登记人数为 14.05 万对，自 2011 年开始，上海已经连续四年全市婚姻登记人数超过 14 万对。

图表 2 全国结婚登记情况



资料来源：2015 年年度报告

图表 3 上海市婚姻登记统计情况



资料来源：choice

随着人均消费支出逐年增长，居民消费购买力不断加强。2014 年全年国内生产总值 636,463 亿元，比上年增长 7.40%。全年全国居民人均可支配收入达

到 20,167 元,比上年增长 10.1%;其中,城镇居民人均可支配收入 28,844 元,比上年增长 9.0%。全国居民人均消费支出 14,491 元,比上年增长 9.6%;其中,城镇居民人均消费支出 19,968 元,增长 8.0%。居民收入水平和生活质量的不断提高,对于婚庆的支出也在不断的增加。婚庆市场正逐渐成长为一个新的朝阳产业,与之相关的行业也快速增长,婚庆服务业市场容量极为广阔。

● 个性化、多样性的产品服务将成为婚庆服务新的方向

我国的婚庆服务行业仍然停留在行业发展的初级阶段,服务质量缺乏统一的衡量标准。婚庆行业属于近年发展起来的新兴产业,我国尚未出台规范婚庆服务业的全国性法律法规,亦未制定具有普遍效力的行业标准规范。受市场经营主体自身实力、从业经验、仪器设备、收费标准、从业人员素质等因素影响,不同市场主体向消费者提供的服务质量差异较大。

由于婚庆服务业是一个新兴的服务行业且具有很强的地域性特点,全国性的婚庆产业品牌尚未形成,一批婚庆服务类企业以注重婚庆服务的品质、市场占有率和品牌推广力提升为重心,取得了地域性知名婚庆服务品牌的美誉。随着 85 后、90 后人群进入适婚年龄,个性化、多样性消费逐渐成为主流,这批新人大多具有自主性强、不随大流、接受新事物快的个性特点,定制婚礼服务将受到市场更多青睐,未来“私人订制”的婚礼形式将成为婚庆服务市场的新选择和新潮流。

■ 品牌优势突出,未来异地扩张可期

● 把握人才优势,树立行业壁垒

婚庆行业内对专业人才的需求尤为突出,从事婚庆服务的企业所配备的策划师、司仪、化妆师、摄像师等具有的专业水准及服务口碑,很大程度上决定了一家婚庆企业乃至一个婚庆品牌的生存与发展。婚庆行业从业人员素质良莠不齐,存在专职人员少、兼职人员过多的问题,缺乏优秀的婚庆服务团队,婚庆行业的潜在进入者其服务水平和创新力都将受限。

公司在人才与团队建设方面注意专业分工,将有限的经营精力投入到自身更为擅长的婚庆会所经营、婚庆服务综合管理的领域。而对于一些技术工种,公司配备相应的专业团队,在通过外协的方式对外采购的同时,公司也培养了一批优秀的婚礼顾问、婚礼策划师、贴心小秘书、化妆师、摄影摄像师、婚礼司仪、婚礼督导、花艺师和料理师团队,为客户提供较为可靠优质的婚礼服务。

● 个性化的服务凸显公司竞争优势

花嫁丽舍在产品方面积极打造高端定制服务,通过新创意、多元素、多道具等的使用不断满足消费者新需求。在婚宴菜肴上,在传统海派经典基础上,在异地将融合各地特色风味,做出适合当地消费者喜欢的高档菜肴。公司注重对婚庆服务市场发展趋势的关注与跟进,独家创立了十二星座仪式堂。同时尝试开展了“太空婚礼”、“世界级 3D 全息婚礼”、“草坪婚礼”等创意婚礼。通过广泛的行业研究,紧跟时代潮流,为公司未来业务的发展奠定了基础。

图表 4 公司产品情况



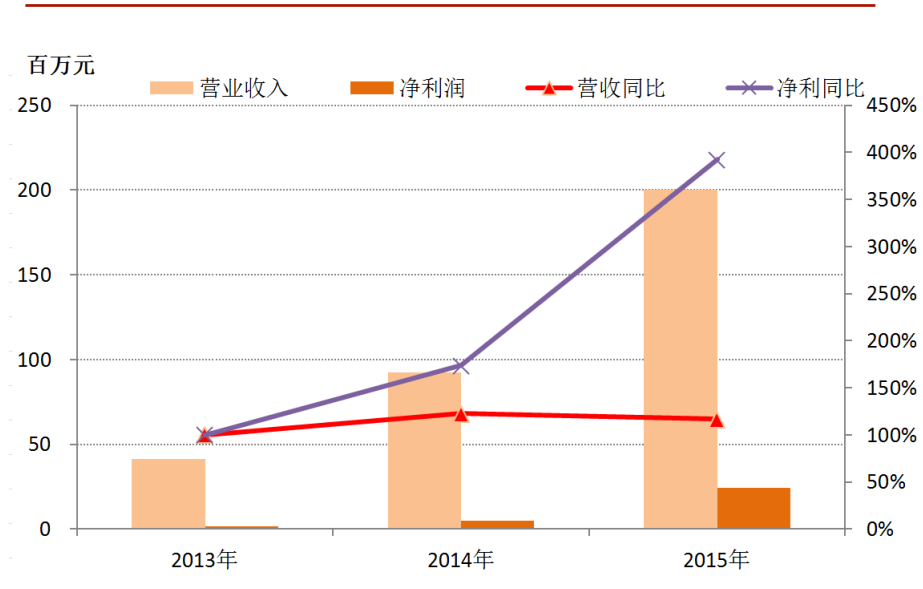
资料来源：<http://www.huajialishe.com>

● 异地扩张+新业务推广助力公司提升业绩

目前，公司拥有 21 个“花嫁丽舍”注册商标及 15 个和婚礼服务内容相关的“花嫁喜铺”注册商标。2015 年，“花嫁喜铺”被评为上海市著名商标；同年，“花嫁丽舍”荣获 2014 年上海婚庆企业“评 A 创星”活动婚礼会馆类四星企业；“花嫁喜铺”曾蝉联“中国（上海）现代婚博会”授予“最受新人喜爱的品牌”大奖。公司在品牌知名度方面具有较大的优势，上述无形资产提升了公司的竞争力。借助品牌影响力，未来公司一方面通过异地开建婚庆会所将市场拓展至北京、南京地区，另一方面公司将在宝宝宴、商务年会、年夜饭等新业务上加大市场推广和销售力度，来提高宴会厅利用率，从而提升会所营业收入和毛利率。

■ 业务快速增长，运营质量不断提升

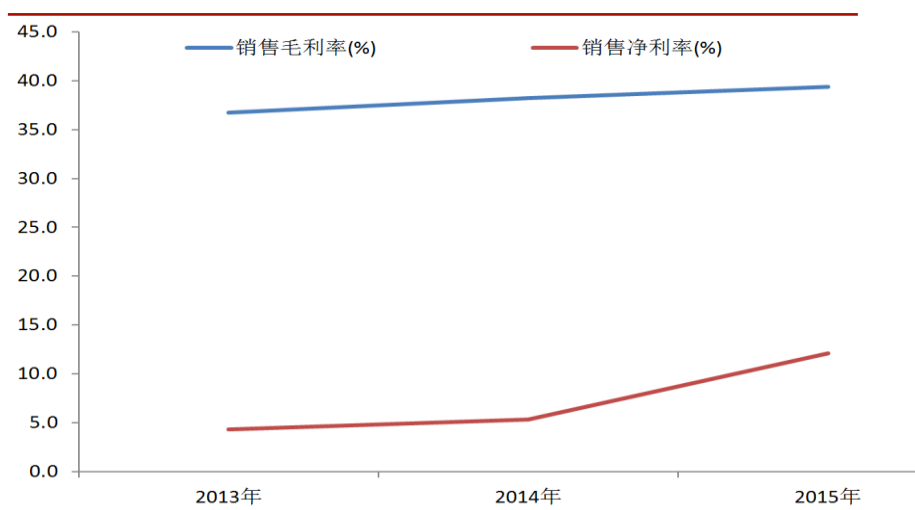
图表 5 2013-2015 年公司财务情况



资料来源: choice

公司过去三年营业收入均保持较快增长，2015 年公司全年实现营业收入 20,005.65 万元，同比增长 116.75%；实现营业利润 3,380.36 万元，同比增长 412.63%；实现净利润 2,428.79 万元，同比增长 392.34%。营业收入和净利润的大幅增长，主要得益于 2014 年 9 月新开的第 6 家会所国展店带来良好的营业收入，同时在宝宝宴及商务年会等产品上公司也加大市场推广，销售同比上升显著，本年度内费用与成本得到较好控制。

图表 6 2013-2015 年公司盈利能力情况



数据来源: choice

公司 2015 年毛利率为 39.40%，比上年高了 1.18%，连续三年稳定增长。主要得益于国展店作为一家新会所，其婚礼产品套系单价略高于其它会所。此

外，公司进一步加大了个性化婚礼仪式服务的推广与销售，在既定套餐品类下增加服务项目促进销售增长，使得报告期内综合毛利率有所提高。

■ 盈利预测

预测公司 2016~2018 年归属于上市公司股东的净利润分别为 0.405 亿元、0.612 亿元、0.749 亿元，每股收益分别为 1.88 元、2.84 元、3.47 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。

梧桐研究公会

电 话: 010-85715117

传 真: 010-85714717

电子邮件: wtlx@wtneeq.com

