

公司调研报告

纺织品与服饰行业

服装

美邦服饰（002269）

推荐

（维持评级）

2009年2月13日

夯实团队管理，保障持续增长

✎ 分析师：方军平 高芳敏

事项：

2009-2-13 我们参加了公司发行短期融资券股东大会，同管理层进行了交流了公司最新进展

评论：

■ 市场空间仍然广阔，抓住机遇着力推进门店建设

2008年中国人均收入将达到3000美元，居民服装消费尤其是休闲装（包括商务休闲）前景仍然十分广阔。公司目前门店主要集中在二线城市，覆盖率约2/3，三线城市覆盖率不足35%。随着国家推动农村和中西部经济发展政策的逐步落实，其消费潜力仍然十分广阔。在经济整体下滑背景下，本次发行短期融资券有利于公司积极储备资金，寻找门店目标，在直辖市、省会城市储备直营店门，加大对二、三线城市的渗透力度，增加卫星城市、卫星小区的门店数量，提高精细化服务质量。预计2009年门店数量增长超过20%

■ 积极谋略团队建设，保障公司持续增长

上市后公司构建了更趋完善的新品开发团队和门店管理体系，公司管理层开始将战略焦点开始从产品转移到构建管理团队上。我们认为中国民营服装企业均或多或少存在管理团队问题，及时发现问题并着力解决，目前公司核心仍有很充裕的时间解决。随着管理体系的规范化和激励机制的到位，公司的服装界“黄埔军校”人才培育体系将为其培育和留住一大批优秀人才，最终实现管理团队的和谐稳定。

■ 维持2009-2010年EPS 1.22元和1.61元，维持评级“推荐”

公司主流客户集中在18-25岁，其消费偏好和周期性显著低于整体消费市场，新推出的ME&city产品设计、品牌策划能有效发挥现有团队，为未来享受经济景气上升打下有力基础。考虑到公司店面扩张、城市移动平均层级的下移对坪效的稀释以及电子商务扩张计划，我们维持对公司2009-2010年1.22元和1.61元盈利预测，2008年EPS约0.92元，公司合理价值为33-38元，维持推荐评级

■ 风险

经济下滑服装消费下降，国内整体服装零售门店的价格竞争升级

相关研究报告：

2008-8-8 美邦服饰—高成长的最佳品牌服装投资标的

2008-10-21 美邦服饰—新品推出提高09年业绩增长保障预期

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。

国信证券投资评级:		
类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数±10%之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10 % 之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上