

纺织服装

2009 年 04 月 15 日



公司研究

公司点评

跟踪评级：短期-推荐，长期-A

七匹狼（002029）

——2008 年报简评

核心观点

1. 2008 年经营成果

2008 年公司实现主营业务收入 16.52 亿元，同比增长 88.56%；实现净利润 1.52 亿元，同比增长 72.5%。每股收益 0.54 元。

2. 经营分析

2008 年公司新增门店 793 间，增幅 40%，门店总数达到 2769 间。与此同时，公司加大营销力度，令公司销售保持快速增长。

分季度看，随着公司募资项目落实，各季收入呈现大幅增长态势。但第四季度，随着国际金融危机爆发，公司毛利率出现显著下降。2008 年第四季度，销售毛利率由上年的 36.55% 下降至本年度的 31.19%，下降了 5.3 个百分点。预期 2009 年国际金融危机仍将影响到公司销售，并对公司盈利能力构成压力。

3. 盈利预测

预期 2009-2010 年实现每股收益 0.64-0.76 元。

4. 投资建议

当前股价对应 2009-2010 年动态市盈率 20.85 倍和 17.56 倍。

投资评级：推荐 A。

走势特征：



资料来源：wind 资讯

基础数据（2008 年）

指标	数值
每股收益（元）	0.54
每股净资产（元）	4.18
净资产收益率（%）	11.98
总股本（亿股）	2.829
流通A股（亿股）	2.8289

研究员：夏茂胜

电话：010—84183362

E-mail: xiamasheng@guodu.com

联系人：周红军

电话：010—84183380

E-mail: zhouhongjun@guodu.com

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

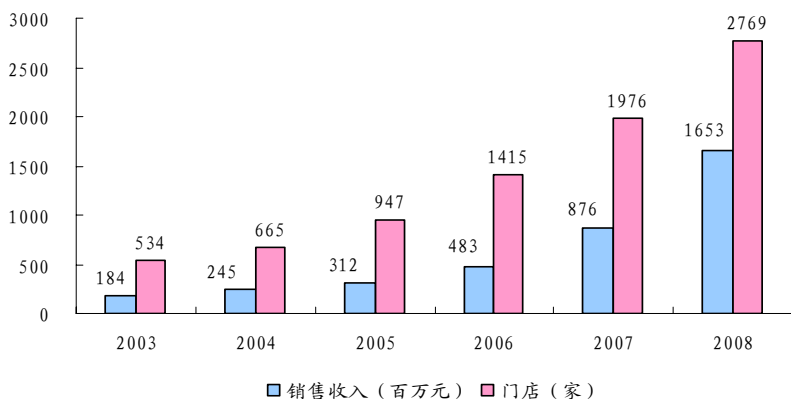
1. 经营成果

2008年公司实现主营业务收入16.52亿元，同比增长88.56%；实现净利润1.52亿元，同比增长72.5%。每股收益0.54元。

2. 经营分析

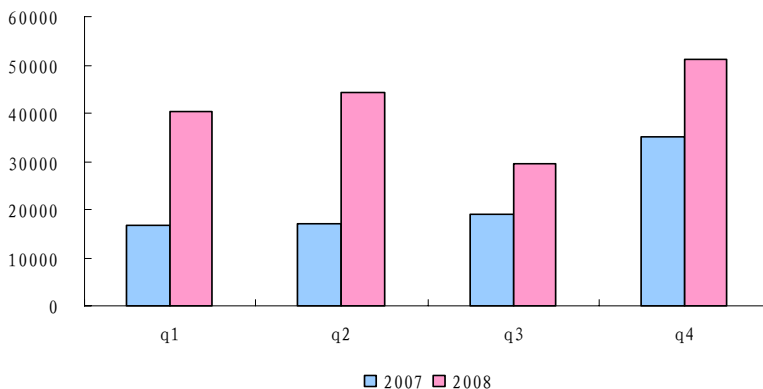
2008年公司新增门店793间，增幅40%，门店总数达到2769间。与此同时，公司加大营销力度，令公司销售保持快速增长。

图1：“七匹狼”门店拓展与销售收入



资料来源：国都证券/公司公告

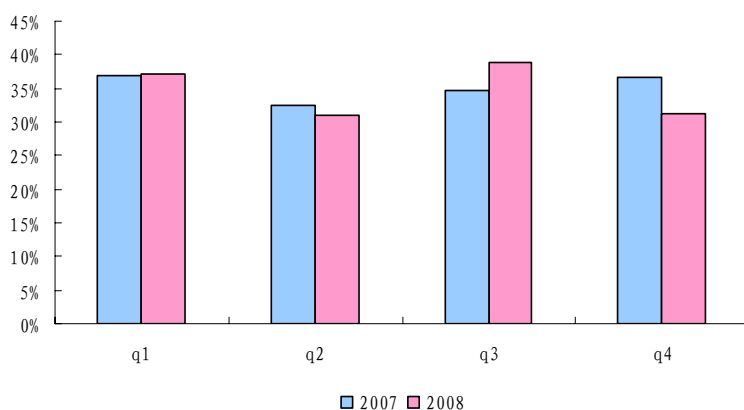
图2：“七匹狼”分季销售收入 (万元)



资料来源：国都证券/公司公告

分季度看，随着公司募资项目落实，各季收入呈现大幅增长态势。但第四季度，随着国际金融危机爆发，公司毛利率出现显著下降。2008年第四季度，销售毛利率由上年的36.55%下降至本年度的31.19%，下降了5.3个百分点。预期2009年国际金融危机仍将影响到公司销售，并对公司盈利能力构成压力。

图3: “七匹狼”分季毛利率



资料来源: 国都证券/公司公告

3. 业绩预测

公司竞争优势在于, 遍布全国的门店网络, 及其品牌优势。2008年公司进一步完善了产品品类及定位, 最终确立了红狼、绿狼、蓝狼、童装、女装及圣沃斯大产品系列。我们预期, 随着公司募资项目的进一步实施, 公司09年仍将保持适度增长态势。预期2009-2010年实现每股收益0.64-0.76元。

表1: “七匹狼” 2009-2010业绩预测

	2008A	2009E	2010E
营业收入(元)	1652686635	1987898333	2305195060
减: 营业成本(元)	1091627702	1315988696	1523733935
营业税金及附加(元)	9358038.19	11256113.6	13052748.75
销售费用(元)	242302295.1	286257359.9	327337698.5
管理费用(元)	104193331.9	125237595	138311703.6
财务费用(元)	-15069275.95	-7534637.98	-3767318.99
资产减值损失(元)	14552178.15	11641742.52	12805916.77
投资收益(元)	130149.36	130149.36	130149.36
营业利润(元)	205852514.7	245181612.8	293850526.1
加: 营业外收入(元)	2107128.09	2317840.90	2549624.99
减: 营业外支出(元)	5487308.65	6036039.52	6639643.47
利润总额(元)	202472334.1	241463414.2	289760507.6
减: 所得税(元)	38196480.37	48292682.84	57952101.52
净利润(元)	164275853.8	193170731.3	231808406.1
归属所有者净利(元)	152997301.7	179908367.4	215893327.1
少数股东损益(元)	11278552.09	13262363.92	15915078.95
每股收益	0.54	0.64	0.76

4. 投资建议

当前股价对应2009-2010年动态市盈率20.85倍和17.56倍。

投资评级：推荐A。

国都证券投资评级

表 1：国都证券行业投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
短期 评级	推荐	行业基本面向好，未来6个月内，行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定，未来6个月内，行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡，未来6个月内，行业指数跑输综合指数
长期 评级	A	预计未来三年内，该行业竞争力高于所有行业平均水平
	B	预计未来三年内，该行业竞争力等于所有行业平均水平
	C	预计未来三年内，该行业竞争力低于所有行业平均水平

表 2：国都证券公司投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
短期 评级	强烈推荐	预计未来6 个月内，股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6 个月内，股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6 个月内，股价变动幅度介于± 5%之间
	减持	预计未来6 个月内，股价跌幅在5%以上
长期 评级	A	预计未来三年内，公司竞争力高于行业平均水平
	B	预计未来三年内，公司竞争力与行业平均水平一致
	C	预计未来三年内，公司竞争力低于行业平均水平

免责声明：本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研发中心研究员实地调研所取得的信息，国都证券研发中心及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易，也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考，投资者据此操作，风险自负。