

新股报告

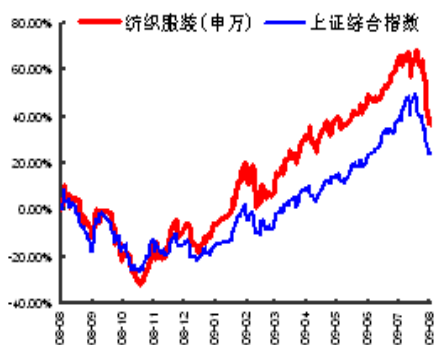
时尚女鞋引领者

纺织服装

2009年8月24日

星期六（002291）新股报告

所在行业最近52周走势：



发行相关数据：

网上发行数量： 不超过 4400 万股
网上发行价格： 元
网上申购简称： 星期六
网上申购代码： 002291

报告作者：

行业研究员：朱乐婷
联系方式
电话： 0510-82832380
Email: zhult@glsc.com.cn

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，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，特此申明。

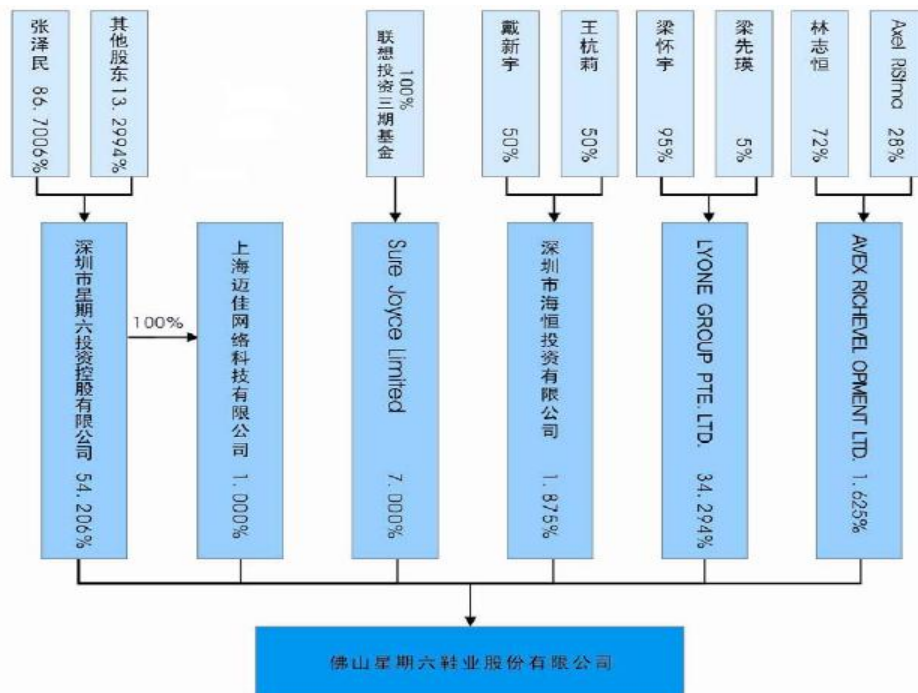
报告要点：

- 星期六作为一家女鞋制造及零售商，通过已建立的分布于中国大陆的1,311个品牌连锁店，以自有品牌运营为核心，以市场为导向，以时尚为基础要素，自主研发、设计、营销推广、分销和零售鞋类产品。公司主要产品是“ST&SAT”(星期六)、“SAFIYA”(索菲娅)、“FONDBERYL”(菲伯丽尔)、“MOOFFY”、“RIZZO”等自有品牌的女皮鞋。
- 公司的营销网络已覆盖了全国29个省、自治区和直辖市，通过总部营销中心和12个区域营销中心管理1,311个连锁店，其中自营店945个，分销店366个，形成了较为完善的营销网络。公司拥有的营销网点除覆盖范围广泛外，大部分营销网点处于销售时尚产品主要渠道——全国各大百货商场内，其稳定、丰富的客流量为提升星期六产品销售和扩大产品知名度具有重要作用。
- 目前可参考的A股上市公司包括美邦服饰、七匹狼和报喜鸟。根据09年8月19日收盘价计算的预测市盈率分别为23倍、24倍和22倍。在目前的市场环境下，防御性行业具有较高的配置要求。星期六从业绩上来具有确定性和成长性的特质，考虑到公司在行业竞争中的优势地位以及广阔的发展空间，我们认为星期六可享有25-29倍左右的估值，对应股合理价位在14-16.2元左右。
- 申购策略如下：资金量在120万以上的投资者可以全部申购四只新股；资金量在80万上下的投资者可以主打宇顺电子+禾盛新材的组合，也可以单打星期六，以博取较高的中签率；资金量在50万上下的投资者申购超华科技+宇顺电子，或超华科技+禾盛新材；资金量在50万以下的投资者申购宇顺电子，有多余资金则博取星期六可能较高的中签率。

一、公司简介:

星期六作为一家女鞋制造及零售商,通过已建立的分布于中国大陆的1,311个品牌连锁店,以自有品牌运营为核心,以市场为导向,以时尚为基础要素,自主研发、设计、营销推广、分销和零售鞋类产品。

表1: 星期六股权结构



资料来源: 公司招股说明书

公司主要产品是“ST&SAT”(星期六)、“SAFIYA”(索菲娅)、“FONDBERYL”(菲伯丽尔)、“MOOFFY”、“RIZZO”等自有品牌的女皮鞋。根据中国行业企业信息发布中心(CIIC)对全国270家大型百货商场品牌女皮鞋调查汇总结果,“ST&SAT”(星期六)品牌产品2006年-2008年市场占有率分别如下:

表2: 星期六市场占有率

年份	按销售量计算		按销售额计算	
	市场占有率	名次	市场占有率	名次
2006	3.94%	3	4.51%	3
2007	3.63%	4	3.87%	3
2008	3.50%	4	3.77%	3

资料来源: 公司招股说明书

截止2009年6月30日,公司的营销网络已覆盖了全国29个省、自治区和直辖市,通过总部营销中心和12个区域营销中心管理1,311个连锁店,其中自营店945

个，分销店366个，形成了较为完善的营销网络。公司拥有的营销网点除覆盖范围广泛外，大部分营销网点处于销售时尚产品主要渠道——全国各大百货商场内，如上海百盛、上海第一八佰伴、北京君太太平洋、北京新世界、深圳茂业、深圳天虹等百货商场，这些百货商场处于人流畅旺、交通便利的闹市区内，其稳定、丰富的客流量为提升星期六产品销售和扩大产品知名度具有重要作用。

二、申购简况：

股票简称	星期六	发行数量	5,500 万股
发行价格	元/股	发行市盈率	倍（发行后总股本）
网下配售数量	1,100 万股	占本次发行比例	20%
网上发行	4,400 万股	占本次发行比例	80%
网上申购时间	2009 年 8 月 26 日	申购代码	002291
发行方式	网下配售+网上定价发行		
最近三年	2008	2007	2006
每股收益（摊薄）	0.64 元	0.54 元	0.64 元

三、盈利预测

主要假设条件：

（1）假设主要品牌ST&SAT、SAFIYA根据募投项目的规划继续做大做强，并进入较好的成长阶段。其中根据募集资金计划，预计主打品牌的店铺增长率如下：

	2006年	2007年	2008年	2009E	2010E	2011E
ST&SAT						
门店数量	513	799	824	906	1042	1240
增长率	66.02%	55.75%	3.13%	10%	15%	19%
SAFIYA						
门店数量	101	270	288	389	583	828
增长率	129.55%	167.33%	6.67%	35%	50%	42%

（2）由于其他品牌的基数较低，因此我们预期未来几年其他品牌的店铺增速会加快，但品牌的提升过程中单店效率的提升不如主打品牌；

	2006年	2007年	2008年	2009E	2010E	2011E
其他品牌						
门店数量	22	77	197	286	406	564
增长率	85.69%	240.42%	157.14%	45%	42%	39%

（3）随着公司上市和品牌的做大做强，品牌溢价能力会逐渐增强，假设各

品牌出现一定的提价幅度。

根据公司销量的增速假设，综合考虑公司未来成本、费用变动状况，我们对公司未来三年的财务报表进行了预测。

表5：公司盈利预测

单位：百万元	2008A	2009E	2010E	2011E
营业收入	768.89	938.01	1266.32	1722.19
营业成本	423.87	515.91	702.81	959.26
营业税金及附加	0.02	0.09	0.13	0.17
销售费用	162.97	215.74	303.92	413.33
管理费用	45.02	56.28	77.25	105.05
财务费用	7.02	9	5	3
营业利润	118.46	140.99	177.22	241.38
加：营业外收入	1.26			
减：营业外支出	0.32			
利润总额	119.41	140.99	177.22	241.38
减：所得税费用	16.47	21.15	26.58	36.21
归属于母公司所有者的净利润	102.94	119.84	150.64	205.17
每股收益(元)	0.64	0.56	0.70	0.95

资料来源：国联证券研究所

四、估值

1、A股可比公司估值：14~16.2元

目前可参考的A股上市公司包括美邦服饰、七匹狼和报喜鸟。根据09年8月19日收盘价计算的预测市盈率分别为23倍、24倍和22倍。在目前的市场环境下，防御性行业具有较高的配置要求。星期六从业绩上来具有确定性和成长性的特质，考虑到公司在行业竞争中的优势地位以及广阔的发展空间，我们认为星期六可享有25-29倍左右的估值，对应股合理价位在14-16.2元左右。

表6：A股可比公司估值

证券代码	证券简称	预测 PE
002029.SZ	七匹狼	24
002269.SZ	美邦服饰	23
002154.SZ	报喜鸟	22

数据来源：WIND 资讯

五、申购策略：

综合考虑上市涨幅和中签率情况，我们建议申购顺序为宇顺电子、禾顺新材、星期六、超华科技。我们的申购建议如下：

资金量在120万以上的投资者可以全部申购四只新股；

资金量在80万上下的投资者可以主打宇顺电子+禾盛新材的组合，也可以单打星期六，以博取较高的中签率；

资金量在50万上下的投资者申购超华科技+宇顺电子，或超华科技+禾顺新材；

资金量在50万以下的投资者申购宇顺电子，有多余资金则博取星期六可能较高的中签率。

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市县前东街 168 号国联大厦 7 层

电话: 0510-82833507

传真: 0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区浦东南路 588 号浦发大厦 18 楼

电话: 021-58766036

传真: 021-58408396

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦 16 层

电话: 0755-82878221

传真: 0755-82878221

国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -10% ~ 10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

免责声明:

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和询价。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。本报告版权归国联证券所有, 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。