

纺织服装

2009 年 09 月 16 日



公司研究

公司点评

跟踪评级：短期-推荐，长期-A

七匹狼：保持良好发展态势

——“七匹狼”（002029）2009 年半年报简评

核心观点

1. 经营成果

2009 年上半年，公司实现主营业务收入 8.79 亿元，同比增长 4.14%；实现净利润 0.94 亿元，同比增长 10.76%。每股收益 0.33 元。

2. 经营分析

上半年公司主营毛利率显著回升至 38.37%，大大缓解了收入增长放缓、营业及管理费用大幅增长，对营业利润增长的压力。品牌建设方面，公司获得中国服装品牌大奖之“成就大奖”，董事长周少雄荣获中国服装协会颁发的非凡时尚人物奖。渠道建设方面，截至 2009 年 6 月 30 日，公司合计拥有各类服装专卖店 2957 间，较 08 年底增加 188 间。其中，直营门店 180 家，较上年末增加 82 家；生活馆 28 家，较 08 年底增加 6 家。

3. 业绩预测

预期公司 2009-2010 年每股收益 0.68-0.86 元。

4. 投资建议

维持评级：推荐 A。

走势特征：



资料来源：wind 资讯

基础数据（2009 年上半年）

指标	数值
每股收益（元）	0.33
每股净资产（元）	4.46
净资产收益率（%）	7.48
总股本（亿股）	2.8289
流通A股（亿股）	2.829

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

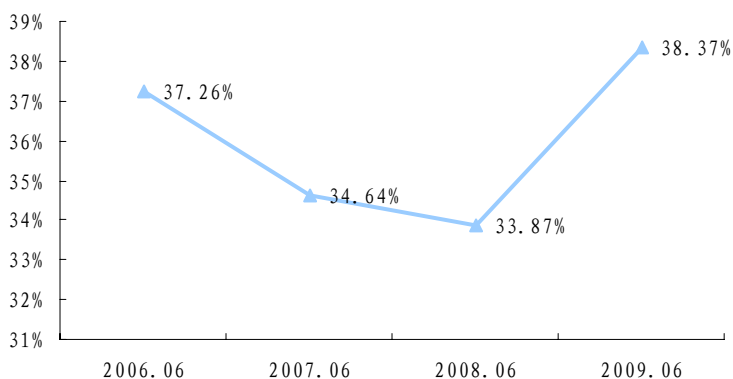
2009年上半年，公司实现主营业务收入8.79亿元，同比增长4.14%；实现净利润0.94亿元，同比增长10.76%。每股收益0.33元。

2. 经营分析

2.1 毛利率显著提升

上半年公司主营毛利率显著回升至38.37%。大大缓解了收入增长放缓、营业及管理费用大幅增长，对营业利润增长的压力。我们预期，随着公司品牌与渠道建设的推进，公司的品牌价值将获市场认可；同时也将得益于服装采购成本下降，较高的毛利率将得到有力支持。

图1：公司近年中期毛利率变动情况



资料来源：公司公告

2.2 品牌建设

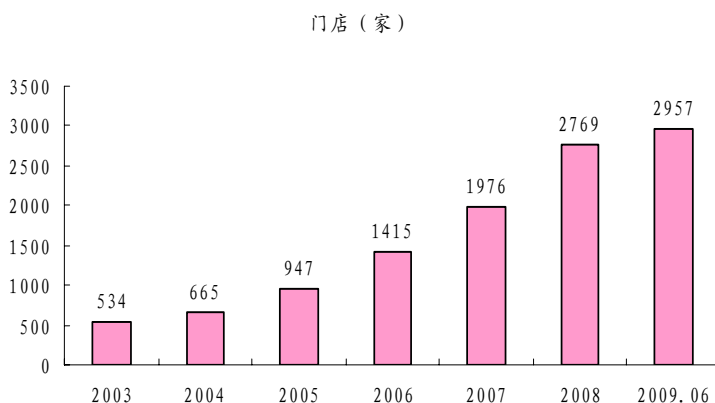
报告期，公司获得中国服装品牌大奖之“成就大奖”，董事长周少雄荣获中国服装协会颁发的非凡时尚人物奖。

2.3 渠道建设

上半年，公司华东、华南、华北、华中、西南、西北六大营销管理中心已组建到位，增强了公司对渠道的把控和管理能力。

截至2009年6月30日，公司合计拥有各类服装专卖店2957间，较08年底增加188间。其中，直营门店180家，较上年末增加82家；生活馆28家，较08年底增加6家。

图2：2003-2009.06公司各类服装专卖店发展



资料来源：公司公告

3. 业绩预测

预期公司2009-2010年每股收益0.68-0.86元。

表1：“七匹狼”2009-2010年业绩预测

	2008E	2009E	2010E
营业收入(元)	1652686635	1817955299	2181546358
营业成本(元)	1091627702	1127132285	1352558742
营业税金及附加(元)	9358038.19	10293842.01	12352610.41
销售费用(元)	242302295.1	294508758.4	344684324.6
管理费用(元)	104193331.9	119985049.7	133074327.9
财务费用(元)	-15069275.95	-7534637.97	-3767318.98
资产减值损失(元)	14552178.15	11641742.52	12805916.77
投资净收益(元)	130149.36	130149.36	130149.36
营业利润(元)	205852514.7	262058408.2	329967904.9
加：营业外收入(元)	2107128.09	2317840.8	2549624.98
减：营业外支出(元)	5487308.65	6036039.5	6639643.46
利润总额(元)	202472334.1	258340209.6	325877886.4
减：所得税(元)	38196480.37	51668041.92	65175577.28
净利润(元)	164275853.8	206672167.7	260702309.1
减：少数股东损益(元)	152997301.7	192482846.7	242803485.2
归属所有者净利(元)	11278552.09	14189320.92	17898823.87
每股收益（元）	0.54	0.68	0.86

资料来源：国都证券

4. 投资建议

当前股价对应09-10动态市盈率27-21倍。维持评级：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。