

动态报告/公司快评

纺织服装

服装

美邦服饰 (002269)

推荐

(维持评级)

2010年11月17日

多品牌发展架构实现卓越增长轨迹

分析师: 方军平 fangjp@guosen.com.cn 021-68866202 SAC 执业证书编号: S0980209080426

事项:

2010-11-16, 调研美邦服饰。

评论:

■ MB 改善空间仍然巨大, MC 稳步推进

随着三四线城市的加快建设, 公司 MB 渠道深化和产品结构充实仍有很大的增加空间。以目前全国 3600 余个县看, 不论是随着国家加大对中小城镇建设的推进带动的城镇数的增长, 还是静态看东部地区经济加快向中西部转移带动的中小城镇经济增速加快所引致的消费增速加快, 公司的渠道拓展仍有 3 倍以上的增长空间。同时从产品结构看, 公司不断丰富多系列产品将提高三四线城市服装的选用范围, 提高销售深度。在 MB 盈利快速回升基础上, 公司 MC 将稳步推进, 未来一年将集中精力做好现有门店, 在效益提升至稳定水平后再开放加盟。MC 童装目前已进入快速发展轨道, 同行巴拉巴拉童装目前已在 300 多个城市建立起 1500 余家专卖店。

■ 多品牌策略符合时尚服饰发展规律, 品牌培育能力优势将推动业绩超预期增长

时尚休闲服饰消费的崇尚和追随属性决定了时尚休闲服饰行业未来竞争格局将是强者愈强, 市场集中度不断提升的过程, 强势公司将获得市场拓展和份额提高的双重推动。强大的品牌塑造能力将有力推动公司多方位的跨越式增长。2011 年公司春季订货会同比增长预计超过 40%。新成立的邦购 (bang-go.com.cn) 事业部 AMPM 品牌专攻线上销售, 坚持高品质和高价格实现和实体门店的优势互补。

■ 维持 2010-2012 年 EPS0.76 元、1.06 元和 1.45 元, 合理价值 37.21 元, 维持“推荐”评级

强大的品牌塑造和维护能力决定公司领军时尚休闲服饰的发展方向, 借助金融危机实现全国区域布局的点面升级顺利完成成为公司建立了强大渠道壁垒, 公司将进入“早转型、早受益”的正向激励循环, 未来 3 年业绩有望不断超预期, 基于谨慎性原则, 我们暂维持 2010-2012 年公司 EPS 0.76 元、1.06 元和 1.45 元预测, 公司当前合理价值为 37.21 元, 维持“推荐”评级。

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

分析师承诺:

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，特此声明。

免责条款:

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。