

七匹狼(002029)一季报点评

公司经营活动产生的现金流量净额同比增长 81.08%

纺织/服装

推荐

首次评级

发布时间: 2012 年 04 月 23 日

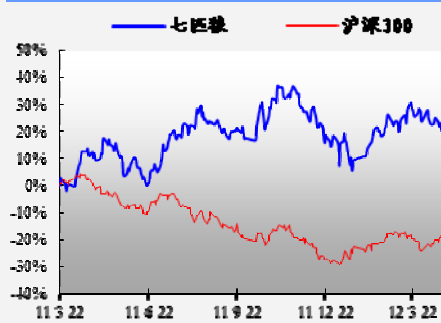
投资要点:

- 2012 年 1 季度, 公司实现营业收入 9.46 亿元, 同比增长 26.22%; 归属于上市公司股东的净利润 1.74 亿元, 同比增长 37.72%; 实现基本每股收益 0.61 元。公司预计 2012 年上半年归属于上市公司股东的净利润同比增长在 30%-50% 之间, 既 2.28-2.63 亿元。
- 公司业绩保持高速增长, 经营活动产生的现金流量净额大幅增长。报告期内, 公司业绩同比稳步增长, 主要受益于公司 2011 年新增门店集中在下半年拓展所带来的业绩增量以及订货会增量。截至 2011 年年末, 公司拥有直营店 530 家 (2011 年新增 142 家), 加盟店 3446 家 (2011 年新增 309 家)。同时, 1 季度公司回收了较多货款以及票据结算, 使得经营活动产生的现金流量净额达 2.38 亿元, 同比增长 81.08%。
- 受益于毛利率提升, 公司净利率明显提升。报告期内, 综合毛利率较去年同期提升了 3.13 个百分点至 43.76%; 公司销售费用率为 10.18%, 较去年同期小幅下降了 0.04 个百分点; 公司管理费用率较去年同期下降了 0.89 个百分点至 5.35%; 资产减值损失较去年同期下降了 0.94 个百分点至 2.78%; 由于公司高新技术税率已到期, 高新复评存在不确定性, 所以所得税率根据谨慎性原则按 25% 计算, 公司净利率仍较去年同期明显提升 1.61 个百分点至 18.43%。
- 公司主要看点。1. 根据欧睿数据, 中国男装行业仍将保持 15% 以上发展速度, 公司作为行业龙头, 具有先发优势; 2. 公司持续推行加盟转零售的战略, 通过定增计划在未来三年内维持每年 400 家以上的门店拓展速度, 同时, 通过精细化管理, 整合省级代理商, 强化一线加盟商的管理和服务能力, 提升坪效, 实现内生式增长。
- 盈利预测与投资评级。我们看好公司加盟转零售的战略方向, 预测公司 2012-2014 年 EPS 分别为 1.94 元、2.51 元和 3.26 元, 目前股价对应 PE 分别为 18.5 倍、14.3 倍和 11.0 倍, 给予推荐评级。
- 风险提示。经济下滑影响终端消费需求; 渠道拓展不及预期。

业绩预测:

	主营收入 (百万元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (百万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2011	2920.6	32.9	412.3	45.6	1.46		24.6	
2012E	3646.3	24.9	549.2	33.2	1.94		18.5	
2013E	4555.2	24.9	711.0	29.5	2.51		14.3	
2014E	5731.4	25.8	920.9	29.5	3.26		11.0	

走势图



市场数据

2012/04/20

收盘价:	35.89 元
52 周最高价:	42.00 元
52 周最低价:	29.10 元
平均持仓成本:	33.90 元

基本数据

2012Q1

总股本 (万股):	28,290
流通 A 股 (万股):	28,289
每股收益 (元):	0.61
每股净资产 (元):	7.58
每股经营现金流 (元):	0.84
市净率:	4.73

分析师:周思立; 联系人: 周煜斌

执业证书编号: S0550511010003

TEL:(8621)20361154

FAX:(8621)20361159

Email:zhouyb@nescn

地址:上海市源深路 305 号

邮编:200135

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）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征价。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。本报告版权归我公司所有。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益；

同步大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平；

落后大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推荐: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上；

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%；

中性: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间；

回避: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。