



2016-08-26

公司点评报告

增持/维持

贵人鸟(603555)

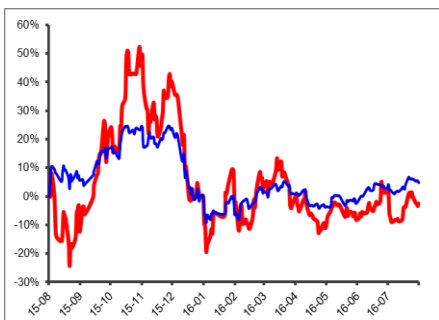
目标价: 30

昨收盘: 25.7

纺织服装 服装家纺

## 贵人鸟(603555): 主业平淡, 体育产业布局快速推进

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	614/114
总市值/流通(百万元)	15,780/2,927
12个月最高/最低(元)	40.20/19.94

### 相关研究报告:

《贵人鸟(603555): 财务费用增加拖累业绩增长, 大体育产业布局持续推进》--2016/04/27

《贵人鸟(603555): 主业业绩触底回暖, 升级为体育产业运营商》--2015/08/06

### 证券分析师: 刘丽

电话: 010-88321609

E-MAIL: liuli@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190516020001

**事件:**2016年上半年公司实现销售收入10.18亿元,同比增0.13%,实现归母净利润1.57亿元,同比下降9.9%。每股收益0.26元。

**重点布局三四线城市, 门店持续优化调整:**截止至6月30日,公司零售终端总面积达到34.19万平方米,较年初下降0.62万平方米。零售终端门店数量达到4313家(包含4家直营店),其中上半年新开加盟店202家,关闭加盟店354家,净减少152家。从城市布局来看,公司倾向于重点布局三四线城市(一线城市424家门店,二线城市846家门店,三线城市1621家门店,四线城市1422家门店),其零售终端回报率高于一线城市。

**毛利率下降明显, 但控费效果显著。**2016年上半年综合毛利率为42.86%,较去年同期下降3.2个百分点。分产品来看,服装\鞋\配饰毛利率分别减少1.37\4.74\7.01个百分点;2016年上半年公司三项费用率为17.43%,较去年同期下降3.09个百分点。其中销售费用率\管理费用率\财务费用率分别为4.43%\7.20%\5.81%,同比变动幅度分别为-4.23%\-0.01%\+1.16%。财务费用率增加的原因是报告期公司新增4亿元短期融资券所致。

**持续布局体育以及相关产业。**1、公司对与虎扑共同成立的第一期体育产业基金“慧动域”累计出资已达5亿元,投资项目包括“懂球帝”、“智慧运动场”、“咸鱼游戏”等14个项目,涵盖跑步、健身、教育培训、增值服务、智能软硬件等多个体育服务行业。对与虎扑共同成立的第二期体育产业基金“竞动域”累计出资1亿元,协议出资3亿元。竞动域的投资领域包括O2O体育运营、体育培训、个人健身服务、智能设备、体育网络媒体和社区平台等领域,专注中国体育产业中的新兴和成长性公司。2、出资6500万元与厦门融一网络共同投资设立享安保险经纪公司,涉足体育保险领域。3、增资“杰之行”持有其50%股权,并成为其控股股东。杰之行是国内运动品牌零售商,拥有耐克、UA等多个国际品牌的授权,收购杰之行不仅能够助力公司实现多品牌、多市场、多渠道布局,更能够凭借杰之行领先的零售经验提升公司自身的管理能力,增厚公司业绩。

**盈利预测及投资评级:**结合中报情况,小幅下调盈利预测,预计公司2016年-2018年每股收益分别为0.51元\0.60元\0.68元,对应的市盈率水平分别为50倍\43倍\38倍。估值较高,但考虑到公司持续快速布局体育及相关产业,未来业绩想象空间较大,维持“增持”评级。

■ 主要财务指标

	2014A	2015A	2016E	2017E
营业收入(百万元)	1920	1969	2028	2231
净利润(百万元)	312	332	313	369
摊薄每股收益(元)	0.51	0.54	0.51	0.60

资料来源: Wind, 太平洋证券



## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



## 研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。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。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，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。任何人使用本报告，视为同意以上声明。