

雅戈尔 (600177) 服装、服饰与奢侈

— 主业稳步推进, 给予推荐评级

投资评级 **推荐** 公司评级 **A** 收盘价 **11.90**

实现每股收益 0.26 元。受资本市场波动及房地产行业周期的影响, 公司 2010 年上半年减持可供出售金融资产所获收益同比减少, 房地产业务集中交付的项目较少, 使得公司净利润有所下滑。报告期内, 公司实现营收 535185 万元, 同比下降 6.87%, 归属于上市公司股东的净利润 58098 万元, 同比下降 59%, 每股收益 0.26 元, 同比下降 59.38%。

服装业务营收增长 5.55%。报告期内, 公司优化产品结构, 深耕国内市场, 服装业务实现营收 283785 万元, 同比增 5.55%, 其中品牌服装业务利润总额同比增 34.27%。服装业务综合毛利率下降 1.37%, 西服销售毛利率减少 10.49%, 主要原因是报告期内西服外销大幅增长, 而外销产品毛利率较低, 从而影响了整体毛利率。

房地产业务平稳发展。2010 年上半年公司实现房产预售订购金额 55.46 亿元 (含合营项目), 同比增 49.4%; 雅戈尔置业在建项目 14 个, 在建面积 200.8 万平方米, 开发规模创历史新高。报告期内, 房产开发销售实现营收 158743 万元, 营业利润率 29.17%, 下降 1.85%。

金融投资继续稳健原则。报告期内, 参与了长沙中联重工科技发展股份有限公司、浙江传化股份有限公司定向增发以及浙江向阳渔港股份有限公司增资扩股, 处置交易性金融资产、可供出售金融资产等取得的投资收益为 14346 万元, 公允价值变动损益为 -7360 万元。

风险及评级。下半年公司面临的风险主要来自于服装行业原材料价格的上涨、政府对地产行业的调控、资本市场的波动。我们预计公司 2010 年、2011 年 EPS 为 0.8 元、0.96 元, 给予公司推荐评级。

2010 年 9 月 2 日

主要数据

52 周最高/最低价 (元)	16.28/10.08
上证指数/深圳成指	2622.88/11318.74
50 日均成交额 (百万元)	161.77
市净率 (倍)	1.84
股息率	4.62%

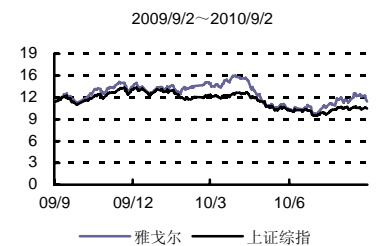
基础数据

流通股 (百万股)	1608.92
总股本 (百万股)	2226.61
流通市值 (百万元)	19146.18
总市值 (百万元)	26496.68
每股净资产 (元)	6.48
净资产负债率	182.62%

股东信息

大股东名称	宁波雅戈尔控股有限公司
持股比例	26.04%

52 周行情图



联系方式

研究员:	李茂娟 邹翠利
执业证书编号:	S0020109061421
电 话:	021-51097188-1852
电 邮:	limaojuan@gyzq.com.cn
联系人:	赵喜娟
电 话:	021-51097188-1952
电 邮:	zhaoxijuan@gyzq.com.cn
地 址:	安徽省合肥市寿春路 179 号

国元证券投资评级体系:

(1) 公司评级定义

	二级市场评级		公司质地评级
强烈推荐	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 20%” 以上	A	公司长期竞争力高于行业平均水平
推荐	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 5-20%” 之间	B	公司长期竞争力与行业平均水平一致
中性	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅介于上证指数 ±5%” 之间	C	公司长期竞争力低于行业平均水平
回避	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数 5%” 以上		

(2) 行业评级定义

推荐	行业基本面向好, 预计未来 6 个月内, 行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定, 预计未来 6 个月内, 行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡, 预计未来 6 个月内, 行业指数将跑输上证指数 10%以上

免责声明:

本报告是为特定客户和其它专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究中心联系。 网址: www.gyzq.com.cn