

公司研究

公司点评

首次评级: 短期_强烈推荐, 长期_A

业绩良性增长, 当属行业典范

——七匹狼(002029)公司点评

核心观点

事件: 七匹狼2010年前三季度实现营收15.78亿元, 同比增长8.37%; 归属于上市公司股东净利润1.8亿元, 同比增长35.9%, 符合此前公司对前三季度的业绩预估。其中第三季度的营收、净利分别同比增长4.86%和47.87%。

点评:

业绩良性增长, 费用控制效果明显 公司第三季度收入为6.04亿元, 较二季度3.93亿元大幅增加, 主要原因是秋冬旺季带来的订单增加。报告期公司净利增速超过营业收入增速, 显示公司强劲的盈利能力, 我们看到公司在取得良好业绩同时, 费用控制同样得力, 公司销售费用率从16.2%降至13.6%, 影响期间销售费用率同比降低两个百分点。

公司经营活动产生现金流净额同比下降67% 主要由于给代理商信用额度增加导致应收账款增加较多, 经销商采用承兑汇票结算方式增加; 购买商品支付的现金增长, 以及支付薪酬提高和营销力度加大等因素。

毛利率水平继续提高 公司前三季度毛利率41%, 较09年提高两个百分点, 这得益于公司直营网络继续扩张, 自营业务收入占比提高, 集中采购继续推进, 以及销售订单的增加。

盈利预测与评级 我们认为公司思路清晰, 发展步伐稳健, 公司对渠道整合的策略提升了渠道整体盈利能力, 向三线城市下沉也将使公司享受到三线城市的消费升级, 自营门店的增长有助于整体拉升盈利水平, 使公司内生增长基础更为牢固, 我们预计2010—2012年的EPS分别为1.07, 1.41, 1.76元, 作为品牌服装行业不可多得的优质公司给予“推荐-A”的评级。

股价走势图



基础数据

总股本(万股)	28290.00
流通A股(万股)	28289.24
52周内股价区间(元)	19.01-36.49
总市值(亿元)	92.00
总资产(亿元)	20.84
每股净资产(元)	4.85

相关报告

财务数据与估值

	2009A	2010E	2011E	2012E
主营业务收入(百万)	1987	2285	2742	3428
同比增速(%)	20.2	15.0	20.0	25.0
净利润(百万)	217	303	497	623
同比增速(%)	25.4	48.6	31.3	25.3
EPS(元)	0.72	1.07	1.41	1.76

研究员: 李韵

电话: 010-84183225

Email: liyun@guodu.com

执业证书编号: S0940210090002

联系人: 周红军

电话: 010-84183380

Email: 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。

盈利预测

表 2: 2010 - 2012 盈利预测 (单位: 百万元)

会计年度	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	316	411	555	750
营业成本	171	218	294	390
营业税金及附加	0	0	0	0
营业费用	55	74	100	135
管理费用	16	24	32	43
财务费用	0	16	36	41
资产减值损失	1	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
营业利润	73	80	93	141
营业外收入	5	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	78	80	93	141
所得税	13	14	17	25
净利润	65	65	76	115
少数股东损益	7	0	0	0
归属母公司净利润	58	65	76	115
EBITDA	80	99	133	185
EPS (元) 全面摊薄	0.55	0.61	0.71	1.08

数据来源: 国都证券研究所

国都证券投资评级

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

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
	回避	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

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时, 在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所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, 根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关, 投资者据此操作, 风险自负。

本报告版权归国都证券所有, 未经书面授权许可, 任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

国都证券研究员及其研究行业一览表

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
许维鸿	研究管理、宏观领域	xuweihong@guodu.com	王明德	研究管理、农业、食品饮料	wangmingde@guodu.com
李元	机械、电力设备	liyuan@guodu.com	巩俊杰	交通运输	gongjunjie@guodu.com
张翔	首席策略分析师	zhangxiang@guodu.com	吴焯	策略研究	wuxuan@guodu.com
邓婷	金融	dengting@guodu.com	邹文军	房地产	zouwenjun@guodu.com
徐昊	农业、食品饮料	xuhao@guodu.com	潘蕾	医药	panlei@guodu.com
曹源	策略研究、传媒	caoyuan@guodu.com	王招华	钢铁	wangzhaohua@guodu.com
刘芬	汽车及零部件	liufen@guodu.com	王京乐	家电、旅游	wangjingle@guodu.com
鲁儒敏	公用事业	lurumin@guodu.com	肖世俊	有色金属、新能源	xiaoshijun@guodu.com
魏静	机械	weijing@guodu.com	赵宪栋	商业贸易	zhaoxiandong@guodu.com
胡博新	医药行业	huboxin@guodu.com	姜瑛	IT	jiangying@guodu.com
刘斐	煤炭、基础化工	liufei@guodu.com	傅浩	建筑建材	fuhao@guodu.com
王双	石化	wangshuang@guodu.com	汪立	造纸、交通运输	wangli@guodu.com
李韵	纺织服装	liyun@guodu.com	吕爱兵		lvaiying@guodu.com
姚小军	产品设计	yaoxiaojun@guodu.com	陈薇	衍生品	chenwei@guodu.com
苏昌景	数量研究	suchangjing@guodu.com	吴昊	宏观经济、固定收益	wuhao@guodu.com
赵荣杰	衍生品	zhaorongjie@guodu.com	李春艳	基金联络	lichunyan@guodu.com