

零售业

2009 年 08 月 4 日



公司研究

公司点评

跟踪评级：短期-中性，长期-A

二季度经营显著好转

——新华都（002264）2009 年中报简评

核心观点

1. 经营成果

2009 年上半年，公司实现主营业务收入 14.96 亿元，同比增长 30.92%；实现净利润 0.4 亿元，同比下降 7.37%。上半年公司新开门店 14 间，截至 09 年 6 月 30 日，公司开设门店总数已达 62 间，连锁门店面积达 38.39 万平米，平均单店面积 6192.86 平米。

2. 经营分析

随着公司新开门店数量增加，公司主营收入保持较快增长。同时，二季度公司盈利能力出现回升，二季度公司实现净利润较一季度增长 24.41%。上半年公司制订较严厉“股权激励方案”：行权条件要求今后数年营业收入增幅 31.6%、净利润增幅 28%。料将激发公司管理层进一步加大市场开发力度，挖掘管理潜力，为公司今后几年经营较快增长提供保障。

3. 业绩预测

预期公司 09-10 年实现每股收益 0.68-0.99 元。

4. 投资建议

当前股价对应 09-10 年动态市盈率 44 倍-30 倍。投资建议：中性 A。

走势特征：



资料来源：wind 资讯

基础数据（2009 年中期）

指标	数值
每股收益（元）	0.38
每股净资产（元）	4.92
净资产收益率（%）	7.69
总股本（亿股）	1.0688
流通A股（亿股）	0.268

研究员：夏茂胜

电话：010—84183362

E-mail: xiamasheng@guodu.com

联系人：周红军

电话：010—84183380

E-mail: 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。

1. 经营成果

2009 年上半年，公司实现主营业务收入 14.96 亿元，同比增长 30.92%；实现净利润 0.4 亿元，同比下降 7.37%。

上半年公司新开门店 14 间，截至 09 年 6 月 30 日，公司开设门店总数已达 62 间，连锁门店面积达 38.39 万平米，平均单店面积 6192.86 平米。

2. 经营分析

随着公司新开门店数量增加，公司主营收入保持较快增长。同时，二季度公司盈利能力出现回升，二季度公司实现净利润 2239.72 万元，较一季度增长 24.41%。主要原因在于，二季度公司主营毛利率已回升至 20.05%，虽仍较去年同期毛利率 20.49%低 0.44 个百分点，但较一季度毛利率下滑 0.77 个百分点而言已显著收窄。反映公司为抵御金融危机冲击实施的系列办法已显成效，同时也是消费回暖的体现。

上半年公司制订较严厉“股权激励方案”：行权条件要求今后数年营业收入增幅 31.6%、净利润增幅 28%。料将激发公司管理层进一步加大市场开发力度，挖掘管理潜力，为公司今后几年经营较快增长提供保障。

3. 业绩预测

预期 09 年下半年公司盈利能力将获恢复，2010 年伴随新开门店盈利增长，公司盈利能力将续获提升。预期公司 09-10 年实现每股收益 0.68-0.99 元。

表：“新华都”2009-2010 年业绩预测

	2008 A	2009E	2010E
营业收入(元)	2279317479	2963112722	3852046539
营业成本(元)	1846073728	2414936869	3120157697
营业税金及附加(元)	12120167.7	15756218.01	20483083.41
销售费用(元)	276572478.6	364462864.9	477653770.9
管理费用(元)	58521945.7	76151996.97	100153210
财务费用(元)	505692.84	606831.408	728197.6896
资产减值损失(元)	1977225.88		
投资净收益(元)	-3250076.73		
营业利润(元)	80296163.54	91197942.41	132870580.5
加：营业外收入(元)	2902270.11	3192497.12	3511746.83
减：营业外支出(元)	490330.77	539363.85	593300.23
利润总额(元)	82708102.88	93851075.68	135789027.07
减：所得税(元)	17739294.75	20129247.75	29124130.42
净利润(元)	64968808.13	73721827.93	106664896.65
减：少数股东损益(元)	501382.48	568931.98	823162.87
归属所有者净利(元)	64467425.65	73152895.94	105841733.78

每股收益	0.60	0.68	0.99
------	------	------	------

资料来源：国都证券

4. 投资建议

当前股价对应 09-10 年动态市盈率 44 倍-30 倍。投资建议：中性 A。

国都证券投资评级

表 1：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

表 2：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
	减持	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：本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研发中心研究员实地调研所取得的信息，国都证券研发中心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，投资者据此操作，风险自负。