

零售

2009年8月11日

新世界(600628)

当前股价: 12.77 目标价: 12.32

世博概念和资产注入预期支撑公司高估值

投资要点:

- 09年上半年公司实现营业收入13.27亿元,同比增长8.45%,实现利润总额1.415亿元,同比增长10.05%,实现净利润1.039亿元,同比增长10.99%,每股收益0.20元,基本符合我们的预期。
- 上半年公司经营明显受到金融危机的负面影响,体现在商业主业毛利率的下降以及酒店业务的大幅下滑,但公司仍然利用产品提档升级,实现了经营业绩的平稳增长。分行业看,上半年商业营业收入同比增长5.31%,营业利润率下降0.5个百分点;蔡同德药业营业收入同比增长1.8%,营业利润率下降0.77个百分点;酒店服务业营业收入同比降低34.13%,营业利润率下降0.76个百分点。
- 在进行管理人员的更换后,新世界世嘉游艺公司已经开始减亏,按照权益法核算的长期股权投资09年上半年为-195.59万元,比去年同期减亏20.35%,全年公司享有世嘉游艺的投资收益预计在-300万元以下。
- 随着经济环境的进一步好转以及上海世博会的临近,外宾接待比例较高的新世界丽笙酒店将渡过经营的低谷,盈利开始改善。同时因为酒店业务的毛利率较高,可能带动公司下半年以及明年盈利增速的加快。我们预计09-10年每股收益分别为0.36元,0.46元,2010年盈利将出现23%左右的提升。
- 公司估值水平一直偏高,我们认为股价中不仅包含了世博概念下公司业绩增速提高的预期,也包含了对上海市国资委加快整合的预期。由于公司是黄埔区国资委持股比例最高的商业上市公司,以公司为平台注入国有商业资产预期较为明确。由于现有股价包含了上述预期,我们暂给与“观望”评级,对于风险偏好的投资者,建议可适当逢低介入。

研究员: 耿焜

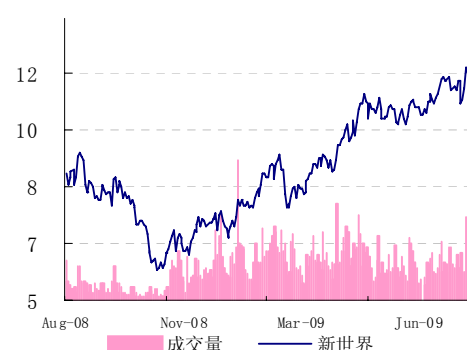
电话: 025-84457777-364

E-mail: gengkun4055@126.com

地址: 南京市,中山东路90号

投资评级: 观望

股价走势图



相关研究

《新世界-优质单体店期待迎来新机遇》 2009.2.20

《新世界-门店毛利率下滑成业绩拖累》 2009.4.28

公司基本资料

总股本(万)	53179.93
流通A股(万)	39889.73
52周内股价区间(元)	5.72-13.11
总市值(亿)	67.91
总资产(亿)	40.41
每股净资产(元)	3.17

主要经营指标预测

	2008A	2009E	2010E	2011E
主营业务收入(亿)	26.55	28.69	33.86	28.61
+/-%	38.06	8	18	14
净利润(亿)	1.63	1.91	2.45	2.78
+/-%	6.42	16	23	7
EPS(元)	0.31	0.36	0.46	0.52
P/E	41.69	35.49	27.76	24.39

资产负债表

单位: 百万元

会计年度	2008	2009E	2010	2011
流动资产	502	572	611	658
现金	289	269	273	274
应收账款	86	98	118	132
其它应收款	27	57	57	65
预付账款	6	5	6	7
存货	94	143	158	179
其他	0	0	0	0
非流动资产	3460	3361	3159	2914
长期投资	68	72	71	70
固定资产	3150	3016	2841	2607
无形资产	118	114	109	104
其他	123	159	139	133
资产总计	3962	3933	3770	3572
流动负债	2283	2060	1648	1169
短期借款	1642	935	532	24
应付账款	388	447	538	610
其他	253	679	578	535
非流动负债	11	11	13	12
长期借款	0	0	0	0
其他	11	11	13	12
负债合计	2294	2072	1662	1181
少数股东权益	30	32	34	38
股本	532	532	532	532
资本公积	467	467	467	467
留存收益	639	831	1075	1354
归属母公司股东权益	1638	1830	2074	2353
负债和股东权益	3962	3933	3770	3572

现金流量表

单位: 百万元

会计年度	2008	2009E	2010	2011
经营活动现金流	371	671	677	715
净利润	169	193	247	282
折旧摊销	104	333	362	387
财务费用	104	63	36	14
投资损失	-1	-1	-1	-1
营运资金变动	-3	82	33	35
其它	-1	1	1	-1
投资活动现金流	371	-230	-158	-140
资本支出	53	202	171	145
长期投资	-1	30	-11	-3
其他	424	2	2	3
筹资活动现金流	0	-462	-515	-574
短期借款	294	-707	-402	-509
长期借款	-20	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0
资本公积增加	-16	0	0	0
其他	-257	246	-113	-65
现金净增加额	38	-20	4	1

利润表

单位: 百万元

会计年度	2008	2009E	2010E	2011E
营业收入	2655	2869	3386	3861
营业成本	1848	2044	2425	2790
营业税金及附加	37	40	47	54
销售费用	129	138	163	186
管理费用	309	334	389	444
财务费用	104	63	36	14
资产减值损失	-1	-0	-3	-1
公允价值变动收	0	0	0	0
投资净收益	1	1	1	1
营业利润	230	252	330	377
营业外收入	0	11	5	5
营业外支出	2	2	1	2
利润总额	228	261	333	380
所得税	59	67	86	98
净利润	169	193	247	282
少数股东损益	6	2	3	4
归属于母公司净	163	191	245	278
EBITDA	437	648	727	777
EPS (元)	0.31	0.36	0.46	0.52

主要财务比率

会计年度	2008	2009E	2010E	2011E
成长能力				
营业收入	38.1%	8.1%	18.0%	14.0%
营业利润	8.4%	9.5%	31.2%	14.1%
净利润	6.4%	17.5%	27.8%	13.8%
获利能力				
毛利率	30.4%	28.7%	28.4%	27.8%
净利率	6.1%	6.7%	7.2%	7.2%
ROE	9.9%	10.5%	11.8%	11.8%
ROIC	11.2%	11.4%	14.4%	17.3%
偿债能力				
资产负债率	57.9%	52.7%	44.1%	33.1%
净负债比率				
流动比率	0.22	0.28	0.37	0.56
速动比率	0.18	0.21	0.28	0.41
营运能力				
总资产周转率	0.67	0.73	0.88	1.05
应收账款周转率	32	31	31	31
应付账款周转率	5.26	4.89	4.93	4.86
每股指标 (元)				
每股收益	0.31	0.36	0.46	0.52
每股经营现金流	0.70	1.26	1.27	1.34
每股净资产	3.08	3.44	3.90	4.42
估值比率				
P/E	41.69	35.49	27.76	24.39
P/B	4.15	3.71	3.27	2.89
EV/EBITDA	19	13	11	10

华泰证券上市公司投资价值等级评判标准

-报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

-投资建议的评级标准

买入：相对强于市场表现15%以上;

推荐：相对强于市场表现5%~15%;

观望：市场表现在一5%~+5%之间波动;

卖出：相对弱于市场表现5%以下。

免责条款：

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的正确性和完整性不作保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成证券买卖的出价或征价。我公司及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行业务服务。本报告的版权仅为我公司所有，未经书面许可任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。