

新华都(002264)年报点评

外延扩张增收入，金融危机拖累业绩

中性

下调评级

可选消费/商业

2010年2月26日

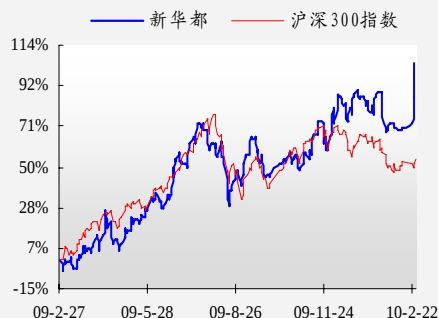
投资要点:

- 2009年，公司实现营业收入 31.09 亿元，同比增长 36.41%，实现营业利润 8045 万元，同比略增 0.19%，归属上市公司股东净利润 6869 万元，同比增长 6.54%，基本每股收益 0.64 元，低于我们之前的预期。
- 报告期内公司营业收入的大幅增长主要得益于外延扩张，2009 年，公司共新增门店 23 家，在福建省内共拥有门店 71 家，扩张速度基本符合我们的预期，公司 2010 年拟新增门店 30 家，扩张速度有所加快。
- 公司全年主营业务毛利率为 18.84%，较上年同期下降了 0.17 个百分点，其中超市业务下降 0.27%至 14.06%，百货业务下降 1.31%至 16.66%，远低于百货行业平均水平。公司毛利率下降主要受累于金融危机蔓延、CPI 低位运行及行业竞争加剧的影响。
- 报告期内，公司管理费用率为 2.56%，与去年基本持平，销售费用率为 13.37%，同比上升 1.24 个百分点，增幅较大，主要源于促销力度（尤其是百货业务）加大、扩张中开办费用的提高及租金成本的上升。
- 公司今年利润分配方案为每 10 股派发现金红利 1.00 元，转增 5 股，转增后公司资本公积金由 2.88 亿元减少为 2.34 亿元。暂不考虑摊薄因素，我们预计公司 2010 年和 2011 年每股收益为 0.84 元和 1.11 元，对应 45.6 倍和 34.5 倍市盈率，作为区域性零售企业，估值明显偏高，短期内风险较大，我们暂时下调公司评级至中性。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2009	310,924	36.41	6,869	6.54	0.64	13.53	59.84	
2010E	416,113	33.83	8,995	30.95	0.84	15.64	45.60	
2011E	549,073	31.95	11,869	31.95	1.11	17.87	34.50	
2012E								

走势图



市场数据

2010-2-26

收盘价:	38.30 元
52 周最高价:	38.39 元
52 周最低价:	17.36 元
平均持仓成本:	33.60 元

基本数据

2009Q4

总股本 (万股):	10,688
流通 A 股 (万股):	10,688
每股收益 (元):	0.64
每股净资产 (元):	4.73
每股经营现金流 (元):	2.05
市净率:	8.10

分析师: 罗旷怡

TEL: (8621)6336 7000-250

FAX: (8621)6337 3209

Email: luoky@nesc.cn

地址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮编: 200002

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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征价。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。本报告版权归我公司所有。