

新华百货(600785)季报点评

谨慎推荐

业绩好于预期, 利润大幅增长

维持评级

可选消费/百货

发布时间: 2011 年 4 月 21 日

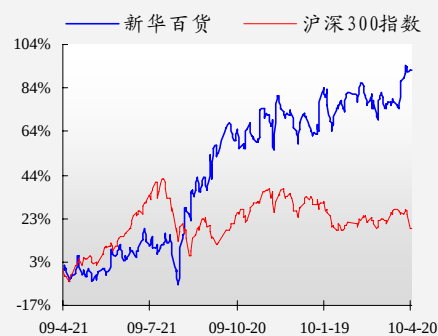
投资要点:

- 1 季度, 公司实现营业收入 108157.25 万元, 同比增长 25.79%, 归属上市公司股东净利润 7558.92 万元, 同比增长 60.35%, 基本每股收益 0.44 元, 超出我们的预期。
- 公司 1 季度营业收入增速高于 2009 年 11.24 个百分点及 4 季度 9.16 个百分点, 春节效应带动公司报告期营收大幅增长, 龙头地位凸显; 另一方面, 去年同期 6.33% 的低增速也为公司营收增长提供了基础。
- 报告期, 公司主营业务毛利率为 19.35%, 同比提高 1.09 个百分点, 可见公司在银川的区域霸主地位稳固且随着公司超市、家电业务的扩张, 规模效应进一步显现。
- 公司 1 季度销售费用率为 6.33%, 同比下降 0.18 个百分点, 主要由于打折促销力度弱于去年同期水平; 管理费用率为 2.55%, 同比下降 0.83 个百分点。
- 母公司报表营业收入 35710.88 万元, 同比增长 32.31%, 管理费用同比减少 35.14%, 可见新百总店经营情况非常理想。
- 我们认为公司百货业务已经进入成熟期, 将以内生增长为主, 扩张方面的贡献则主要集中在 2011 年以后宁阳大厦进入盈利期及 2012 年老大楼的扩容; 超市和家电业务随着网点的扩张、战略的调整及配送能力的逐步增强, 仍有较大的提升空间。
- 我们预计公司 2010 年每股收益 1.31 元, 对应市盈率 24.4 倍, 估值较低, 维持谨慎推荐评级。

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	323,556	14.55	19,172	77.45	1.11	23.53	28.79	
2010E	381,801	18.00	22,577	17.76	1.31	22.24	24.40	
2011E	436,109	14.22	26,203	16.06	1.52	21.02	21.03	
2012E	503,074	15.36	30,232	15.38	1.75	19.96	18.26	

走势图



市场数据

2010-4-19

收盘价:	31.96 元
52 周最高价:	32.88 元
52 周最低价:	15.35 元
平均持仓成本:	28.08 元

基本数据

2010Q1

总股本 (万股):	17,286
流通 A 股 (万股):	17,286
每股收益 (元):	0.44
每股净资产 (元):	5.39
每股经营现金流 (元):	0.52
市净率:	5.93

分析师: 罗旷怡

执业证书编号: S0550108051075

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

表：公司利润表预测

	2008-12-31	2009-12-31	2010-12-31	2011-12-31
营业收入	323,556.18	381,800.62	436,109.47	503,074.38
营业成本	262,996.28	310,022.11	353,684.78	407,993.32
营业税金及附加	2,539.23	2,996.32	3,422.53	3,948.06
主营业务利润	58,020.67	68,782.19	79,002.16	91,132.99
销售费用	24,831.69	28,902.31	33,013.49	38,082.73
管理费用	8,210.49	10,079.54	11,513.29	13,281.16
财务费用	-431.88	-509.63	-582.12	-671.50
营业利润	26,787.58	31,213.98	36,061.50	41,444.60
营业外收支净额	-52.98	0.00	0.00	0.00
利润总额	26,734.60	31,213.98	36,061.50	41,444.60
所得税费用	5,541.51	6,469.99	7,474.78	8,590.58
归属母公司净利润	19,172.49	22,576.70	26,202.70	30,231.60
每股收益(元)	1.11	1.306	1.516	1.749

数据来源：公司公告，东北证券金融与产业研究所

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。