

新华都(002264) 三季度报点评

受益外延扩张, 收入大幅增长

可选消费/零售

中性

维持评级

发布时间: 2010 年 10 月 21 日

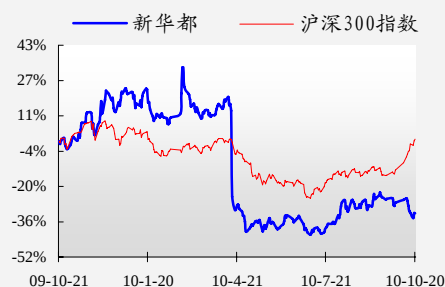
投资要点:

- 1-9 月, 公司实现营业收入 31.54 亿元, 同比增长 40%, 归属上市公司股东净利润 6584.83 万元, 同比增长 17.06%, 基本每股收益 0.41 元, 符合我们的预期。
- 公司前三季度保持了较高的营业收入增速, 与上半年基本持平, 主要由于外延扩张速度较快, 预计全年公司门店数可达到 100 家左右; 净利润增速高于上半年 2.55 个百分点, 一方面得益于温和通胀环境有利于超市类公司的业绩增长, 另一方面可以看出随着公司网点的持续增加及前期大量开业的门店逐步进入成熟期, 规模效应得以体现, 对并购门店的整合也有较好的效果。
- 1-9 月, 公司主营业务毛利率为 19.89%, 同比提高 1.03 个百分点, 较上半年继续提升, 我们认为主要源于逐步形成的规模效下生鲜、食品、日用品等品类毛利率的全面提高。管理费用率为 2.45%, 与去年同期基本持平, 销售费用率为 14.56%, 同比上升 1.24 个百分点, 增幅较大, 主要由于公司处于快速扩张期, 开办费用、租金成本及人工成本都处于上升趋势。
- 从单季表现看, 公司 3 季度实现营业收入 10.67 亿元, 同比增长 41.07%, 主要得益于外延扩张及物价上涨, 实现归属上市公司净利润 1958.51 万元, 同比增长 23.56%, 盈利能力明显恢复。
- 公司近两年处于快速扩张期, 销售收入将持续快速增长, 但净利润增速短期将受制于开办费用的增加和新店培育有所放缓, 我们认为随着公司规模扩大, 成长进入良性循环, 业绩将从 2011 年起逐步释放, 且公司股权激励目标也为其业绩提供一定的安全边际。我们预计公司 2010 年每股收益 0.55 元, 短期维持中性评级。

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	310,924	36.41	6,869	6.54	0.64	12.47	30.64	
2010E	410,000	31.87	8,842	28.73	0.55	14.27	35.65	
2011E	533,007	30.00	12,474	41.08	0.78	17.62	25.14	
2012E	708,669	32.96	16,288	30.57	1.02	19.56	19.22	

走势图



市场数据

2010-10-20

收盘价:	19.61 元
52 周最高价:	38.39 元
52 周最低价:	16.55 元
平均持仓成本:	20.80 元

基本数据

2010Q3

总股本 (万股):	16,032
流通 A 股 (万股):	16,032
每股收益 (元):	0.41
每股净资产 (元):	3.50
每股经营现金流 (元):	3.00
市净率:	5.60

分析师: 周思立 联系人: 罗旷怡

执业证书编号: s0550207100075

TEL: (8621)6336 7000

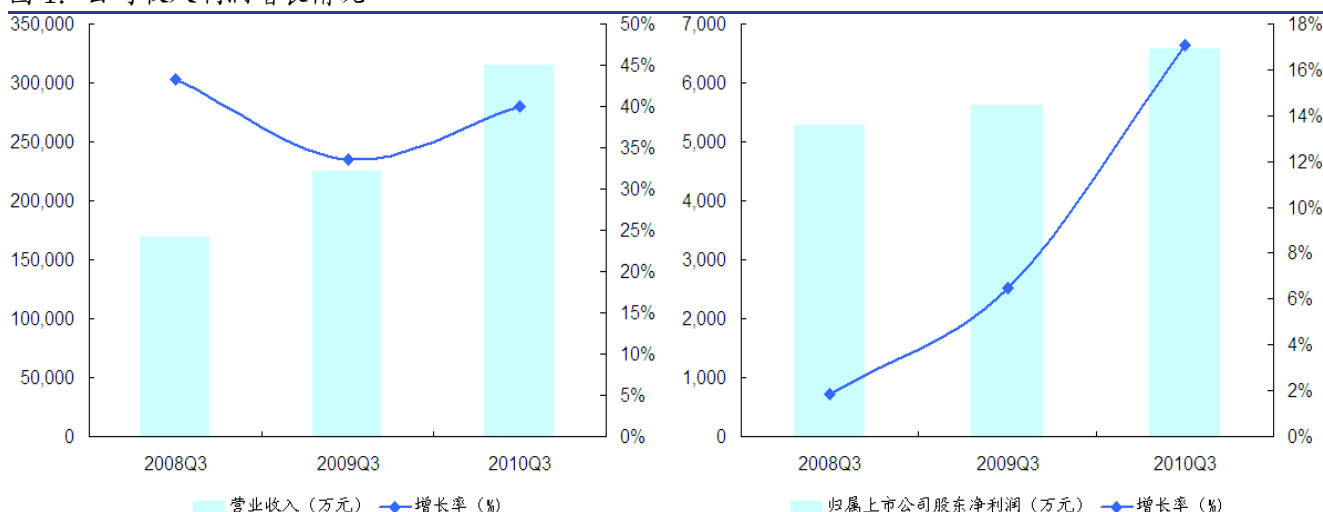
FAX: (8621)6337 3209

Email: luoky@nesc.cn

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

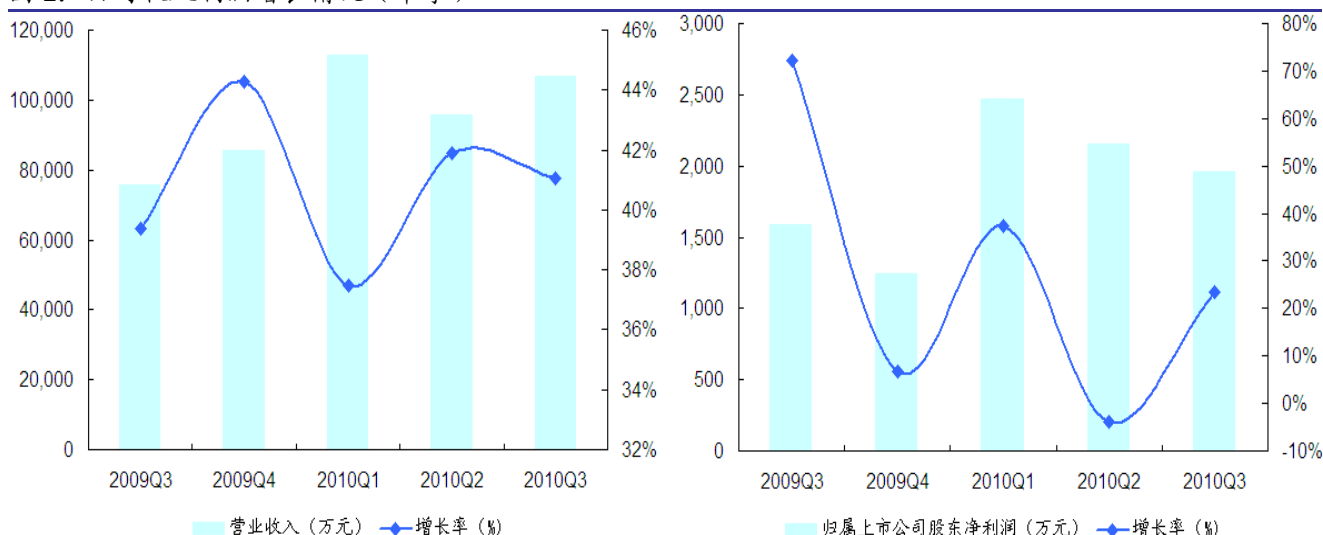
邮 编: 200002

图 1: 公司收入利润增长情况



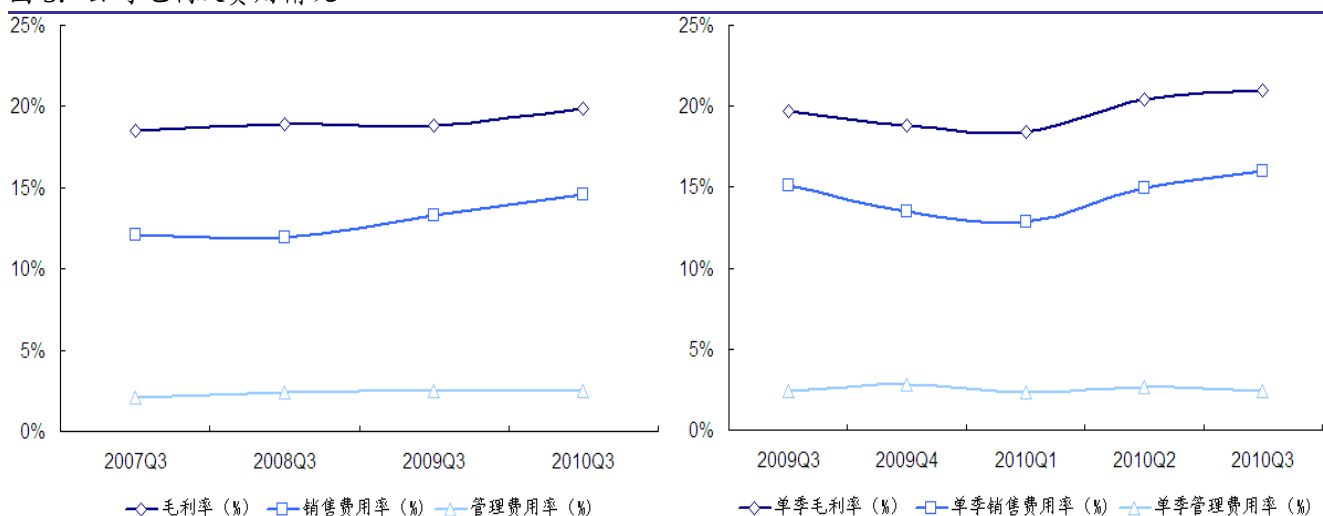
资料来源: 公司公告, 东北证券

图 2: 公司收入利润增长情况 (单季)



资料来源: 公司公告, 东北证券

图 3: 公司毛利及费用情况



资料来源: 公司公告, 东北证券

表 1: 公司利润表预测

	2009-12-31	2010-12-31	2011-12-31	2012-12-31
营业收入	310,924	410,000	533,007	708,669
营业成本	252,333	331,160	428,944	570,310
营业税金及附加	1,685	2,221	2,888	3,840
主营业务利润	56,906	76,619	101,176	134,520
销售费用	41,572	56,170	73,289	97,796
管理费用	7,968	10,507	13,659	18,160
财务费用	-689	-492	-640	-850
营业利润	8,045	10,434	14,868	19,413
营业外收支净额	142	104	0	0
利润总额	8,186	10,538	14,868	19,413
所得税费用	1,622	2,088	2,946	3,847
归属母公司净利润	6,869	8,842	12,474	16,288
每股收益 (元)	0.64	0.55	0.78	1.02

数据来源: 公司公告, 东北证券

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。