

新世界(600628) 三季报点评

业绩逐季回升，期待整合扩张

可选消费/百货

谨慎推荐

维持评级

发布时间：2010 年 10 月 23 日

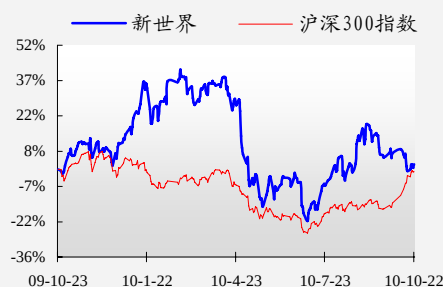
投资要点：

- 前三季度，公司实现营业收入 21.15 亿元，同比增长 10.42%，归属上市公司股东净利润 1.38 亿元，同比增长 7.61%，基本每股收益 0.27 元，低于我们的预期。
- 公司前三季度营业收入增速高于上半年 3.02 个百分点，增速逐季回升，其中新世界城 1-8 月累计实现销售收入 18.36 亿元，同比增长 12.87%，8 月份实现销售收入 2.07 亿元，同比增长 24.69%，并在 7 月上海单体百货销售排名中位列第二，仅次于第一八佰伴，（数据来源：上海市商业信息网），可见公司商业部分受益于世博，业绩已经得到实质性的恢复，我们认为公司酒店业务在世博效应下也会有较高的业绩增长。
- 前三季度公司综合毛利率为 28.91%，同比提升 1.38 个百分点。我们认为除新世界城不断调整结构外，主要得益于酒店业务和医药业务的贡献；销售费用率为 4.54%，同比上升 0.37 个百分点，管理费用率为 10.26%，同比上升 0.75 个百分点，主要源于打折促销及宣传活动增加。
- 从单季表现看，公司 3 季度实现营业收入 6.9 亿元，同比增长 17.23%，较上半年快 9.83 个百分点，实现归属上市公司净利润 3235.1 万元，同比增长 35.11%。
- 我们认为“十一黄金周”上海市乐观的销售数据及旺季到来会部分抵消世博会闭幕及去年 4 季度基数较高对公司业绩增速的影响，但 4 季度利润增速低于 3 季度仍是大概率事件。
- 目前来看，公司内生增长瓶颈已经比较明显，其未来主要看点在于新南东项目的扩张效果及对黄浦区国资整合的预期。我们下调公司 2010 年每股收益至 0.39 元，维持谨慎推荐的评级。

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	273,047	2.86	18,038	10.72	0.34	10.34	39.26	
2010E	314,881	15.30	20,913	15.94	0.39	10.86	34.23	
2011E	361,087	14.70	23,895	14.26	0.45	11.13	29.97	
2012E	418,514	15.90	26,407	10.51	0.50	11.07	26.70	

走势图



市场数据

2010-10-22

收盘价：	13.35 元
52 周最高价：	18.76 元
52 周最低价：	10.01 元
平均持仓成本：	13.78

基本数据

2010Q3

总股本（万股）：	53,180
流通 A 股（万股）：	53,180
每股收益（元）：	0.27
每股净资产（元）：	3.52
每股经营现金流（元）：	0.29
市净率：	3.79

分析师：周思立 联系人：罗旷怡

执业证书编号：s0550207100075

TEL: (8621)6336 7000

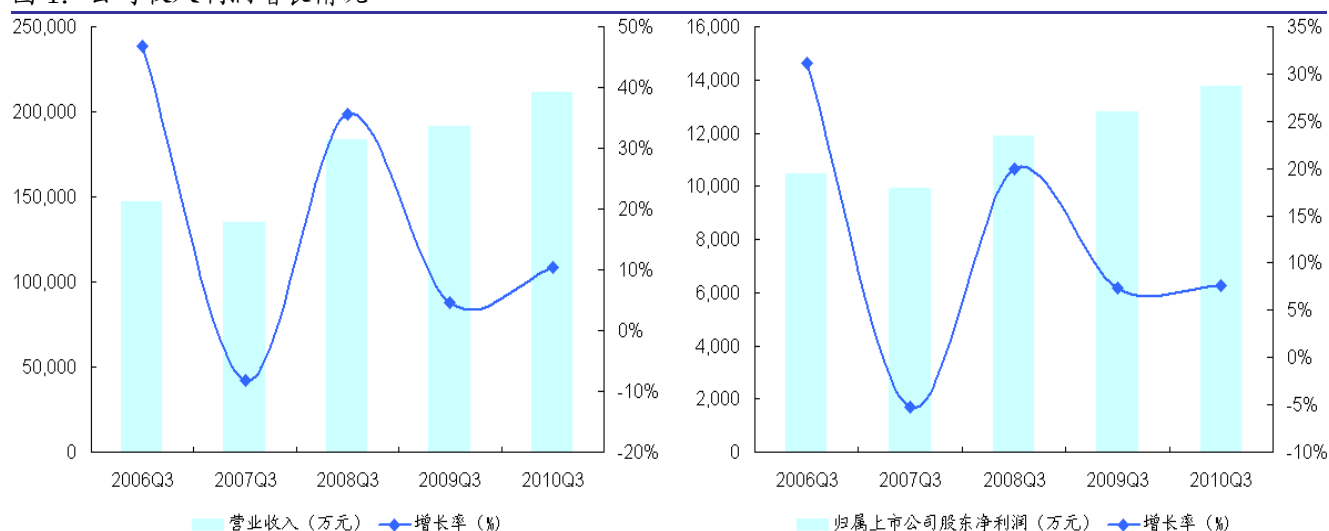
FAX: (8621)6337 3209

Email: luoky@nesc.cn

地 址：上海市延安东路 45 号 20 楼

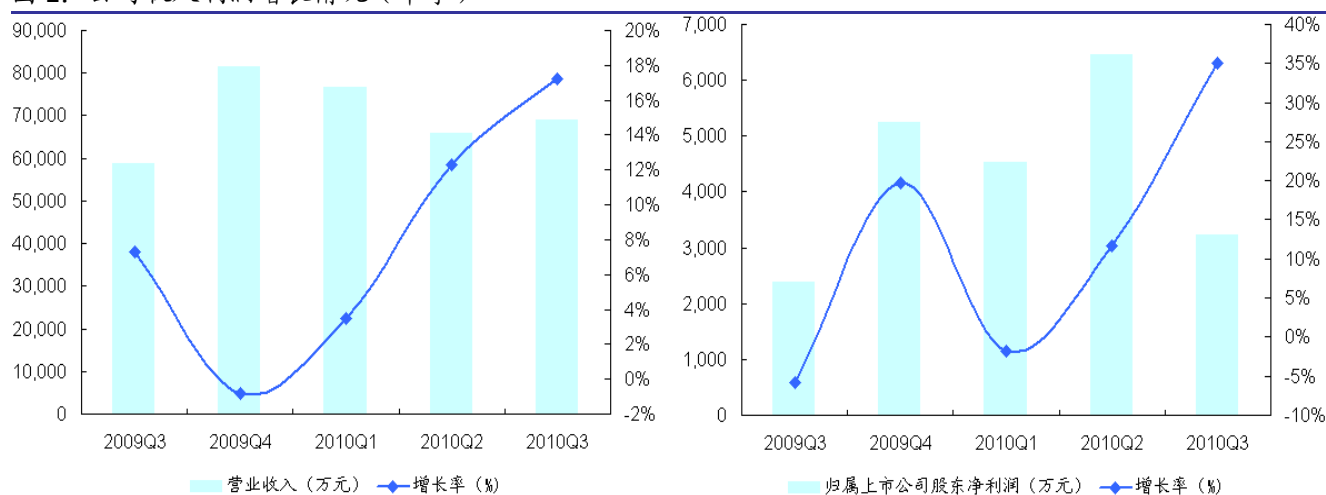
邮 编：200002

图 1: 公司收入利润增长情况



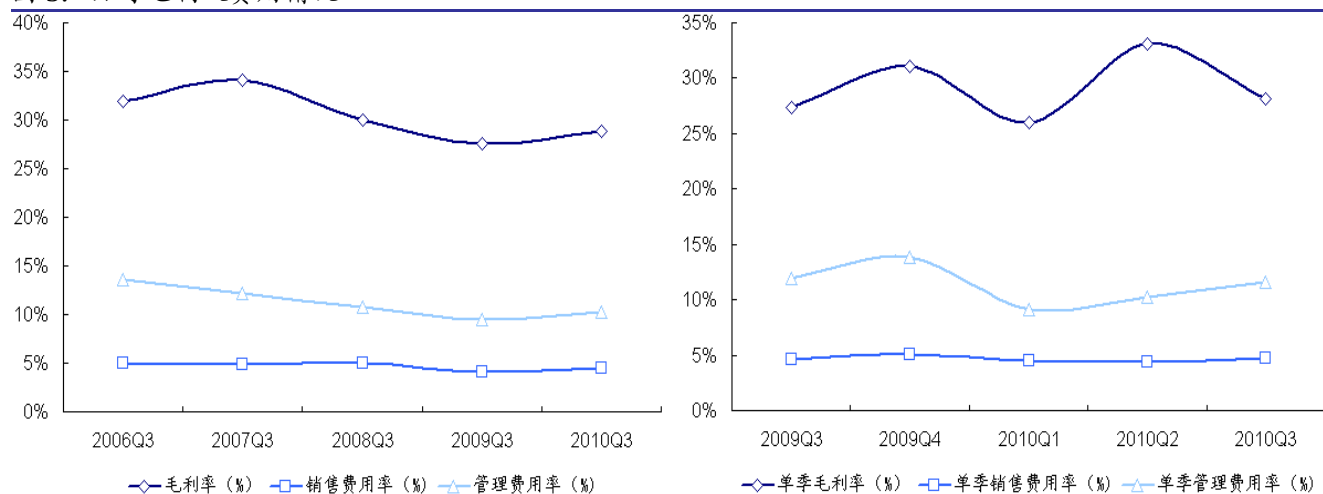
资料来源: 公司公告, 东北证券

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	273,047	314,811	361,087	418,514
营业成本	194,966	223,040	260,162	304,296
营业税金及附加	3,315	3,822	4,384	5,081
主营业务利润	74,766	87,949	96,541	109,137
销售费用	12,117	14,292	16,032	18,431
管理费用	29,492	32,426	36,831	41,851
财务费用	8,534	12,043	10,833	12,555
营业利润	25,176	28,752	32,845	36,298
营业外收支净额	-106	314	0	0
利润总额	25,070	29,065	32,845	36,298
所得税费用	6,361	7,375	8,211	9,075
归属母公司净利润	18,038	20,913	23,895	26,407
每股收益 (元)	0.34	0.39	0.45	0.50

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。