

新世界(600628)年报点评

业绩符合预期, 存在整合预期

可选消费/百货

谨慎推荐

维持评级

发布时间: 2011 年 4 月 18 日

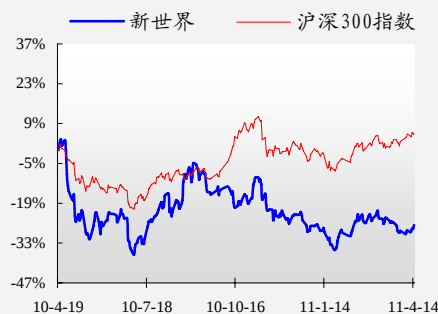
投资要点:

- **业绩符合预期:** 2010 年, 公司实现营业收入 30.3 亿元, 同比增长 10.97%, 归属上市公司股东净利润 1.99 亿元, 同比增长 10.13%, 基本每股收益 0.37 元, 符合我们的预期。
- **毛利率提升源于酒店:** 报告期, 公司综合毛利率为 29.26%, 同比提高 0.66 个百分点, 主要由于毛利率较高的酒店业务收入占比提高; 销售费用率为 4.49%, 同比略有提高; 而由于参与 163 地块竞拍, 公司管理费用率同比提高 0.2 个百分点至 11%, 财务费用率增加 0.7 个百分点至 3.83%。
- **主业增长稳定:** 公司商业部分营业收入为 20.14 亿元, 同比增长 9.21%, 销售规模在上海单体百货中位列第二, 仅次于第一八佰伴。毛利率为 17.09%, 同比下降 0.65 个百分点, 主要由于商品升级过程中低毛利率的高端商品占比提高。我们认为作为成熟单体店, 新世界城未来每年将保持 10% 左右的销售增速。
- **酒店受益世博:** 酒店服务业实现营业收入 2.06 亿元, 同比增长 43.96%, 毛利率为 93.78%, 同比提高 0.79 个百分点, 主要受益于世博会带来的入住率和平均房价双提升, 我们预计丽笙酒店今年入住率将恢复至 70% 左右的平均水平, 收入将较 2010 年有所下降。
- **医药增速提升:** 医药部分实现营业收入 5.64 亿元, 同比增长 12.04%, 毛利率为 18.69%, 同比下降 0.35 个百分点, 蔡同德堂由上市公司统一经营后, 收入增速明显加快。
- **盈利预测与估值:** 公司以新世界城为主要利润来源的盈利模式已经遇到明显瓶颈, 其未来主要看点在于 2013 年新世界广场的扩张效果及对黄浦区国资整合的预期。我们预计公司 2011 年每股收益 0.41 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(%)
2010	303,009	10.97	19,865	10.13	0.37	10.69	32.34	
2011E	330,328	9.02	21,770	9.59	0.41	10.37	29.51	
2012E	361,029	9.29	24,120	10.79	0.45	10.41	26.63	
2013E	489,631	35.62	27,913	15.72	0.53	11.25	23.02	

走势图



市场数据

2011-4-18

收盘价:	12.08 元
52 周最高价:	17.33 元
52 周最低价:	10.01 元
平均持仓成本:	12.40 元

基本数据

2010Q4

总股本 (万股):	53,180
流通 A 股 (万股):	53,180
每股收益 (元):	0.37
每股净资产 (元):	3.60
每股经营现金流 (元):	0.90
市净率:	3.36

分析师: 罗旷怡

执业证书编号: S0550511020002

TEL: (8621)6336 7000

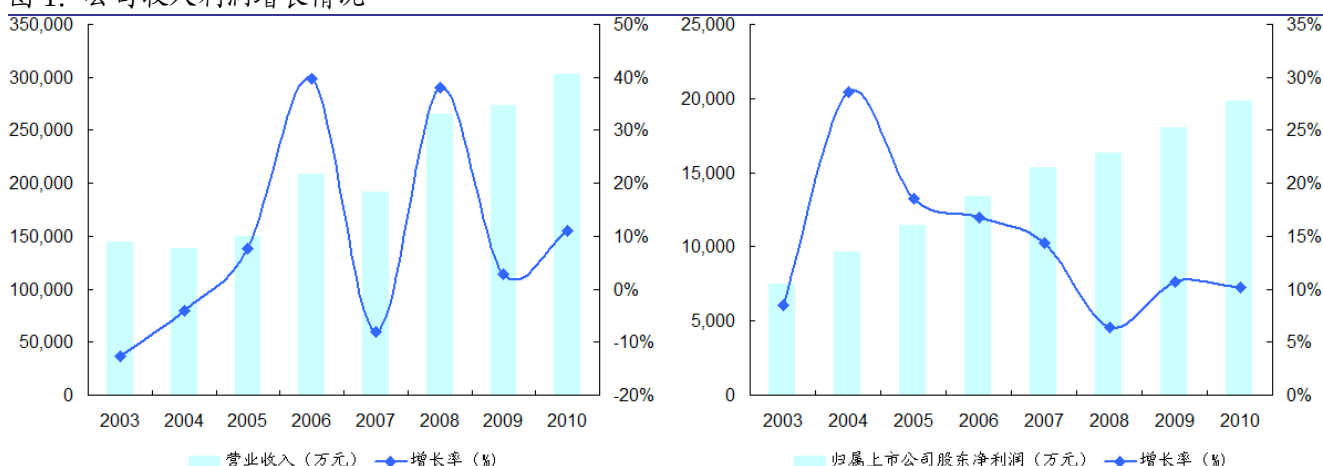
FAX: (8621)6337 3209

Email: luoky@nesc.cn

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

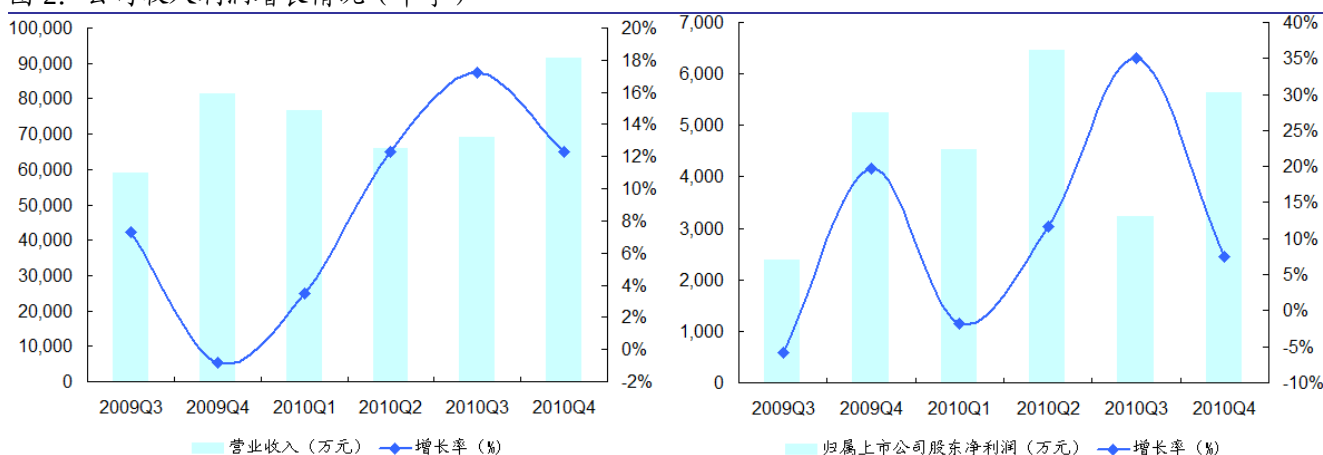
邮 编: 200002

图 1: 公司收入利润增长情况



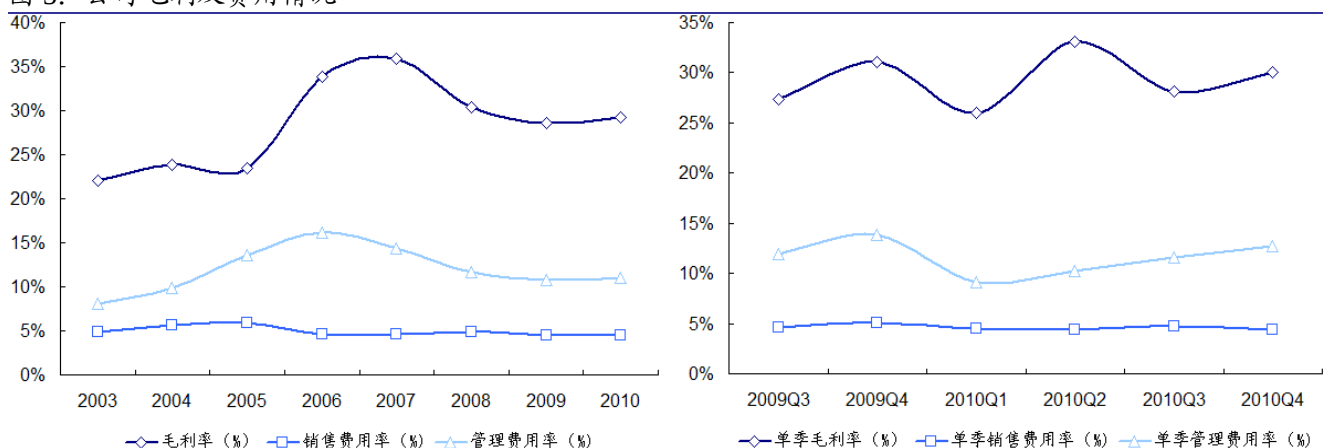
资料来源: 公司公告, 东北证券

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

	2010-12-31	2011-12-31	2012-12-31	2013-12-31
营业收入	303,009	330,328	361,029	489,631
营业成本	214,345	235,542	258,070	361,092
营业税金及附加	3,721	4,057	4,434	5,925
主营业务利润	84,943	90,729	98,525	122,614
销售费用	13,618	14,700	15,705	22,033
管理费用	33,334	36,006	38,991	49,942
财务费用	9,843	10,240	10,831	11,262
营业利润	27,329	29,784	32,998	39,377
营业外收支净额	27,587	29,784	32,998	39,377
利润总额	7,205	7,446	8,250	9,844
所得税费用	20,383	22,338	24,749	29,533
归属母公司净利润	19,865	21,770	24,120	27,913
每股收益 (元)	0.37	0.41	0.45	0.53

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。