

新世界(600628)中报点评

业绩符合预期，利润稳定增长

可选消费/百货

谨慎推荐

维持评级

发布时间：2011 年 8 月 15 日

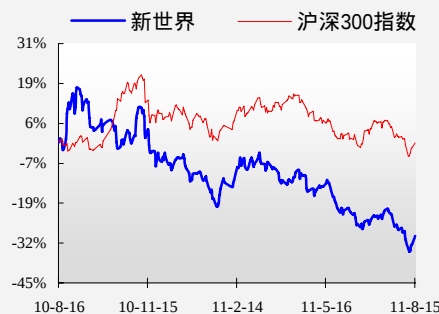
投资要点：

- **业绩符合预期：**上半年，公司实现营业收入 16.3 亿元，同比增长 14.36%，归属上市公司股东净利润 1.17 亿元，同比增长 6.35%，基本每股收益 0.22 元，符合我们的预期。
- **百货医药增速较快：**分业态看，公司商业部分收入增长 17.36%，百货主体新世界城 6 月销售额 1.97 亿元，在上海单体百货中仅次于第一八佰伴；医药业务同比增长 19.02%；酒店服务及其他业务则分别同比下降 15.51%和 9.23%。公司 74%的收入仍来源于百货，医药行业收入占比也在逐步提升，而由于两项主业毛利率相对较低，公司利润增速低于收入增速。
- **毛利率下降明显：**报告期，公司综合毛利率为 26.08%，同比下降 3.21 个百分点，主要由于毛利率较高的酒店业务收入有所下降及新世界城在日趋激烈的竞争环境下打折促销活动增加。公司各主业毛利率均有不同程度的下降，其中商业下降 6.81 个百分点，酒店服务业下降 0.86 个百分点，医药行业下降 3.95 个百分点。
- **费用控制严格：**上半年，公司销售费用率为 4.01%，同比下降 0.42 个百分点；管理费用率为 8.26%，同比下降 1.37 个百分点，主要由于公司以内生增长为主，费用相对刚性。
- **内生增长稳定，扩张及整合存在不确定性：**公司利润主体新世界城已经进入成熟期，业绩增速趋于稳定。定位高端的新世界名品城已于 6 月 20 日动工，预计 2013 年左右营业，是公司外延扩张的重要项目。另外，公司重组工作已被黄浦区国资委列入工作重点，存在整合预期。我们预计公司 2011 年每股收益 0.41 元，目前估值较低，维持谨慎推荐的评级。
- **风险提示：**商圈竞争激烈，新世界名品城进度不确定，酒店业务下滑，整合不确定性等。

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	25.13	
2011E	330,328	9.02	21,770	9.59	0.41	10.37	22.68	
2012E	361,029	9.29	24,120	10.79	0.45	10.41	20.66	
2013E	489,631	35.62	27,913	15.72	0.53	11.25	17.54	

走势图



市场数据

2011-8-15

收盘价：	9.30 元
52 周最高价：	15.68 元
52 周最低价：	8.32 元
平均持仓成本：	11.64 元

基本数据

2011Q2

总股本（万股）：	53,180
流通 A 股（万股）：	53,180
每股收益（元）：	0.22
每股净资产（元）：	3.82
每股经营现金流（元）：	0.08
市净率：	2.43

分析师：罗旷怡

执业证书编号：s0550511020002

TEL: (8621)6336 7000

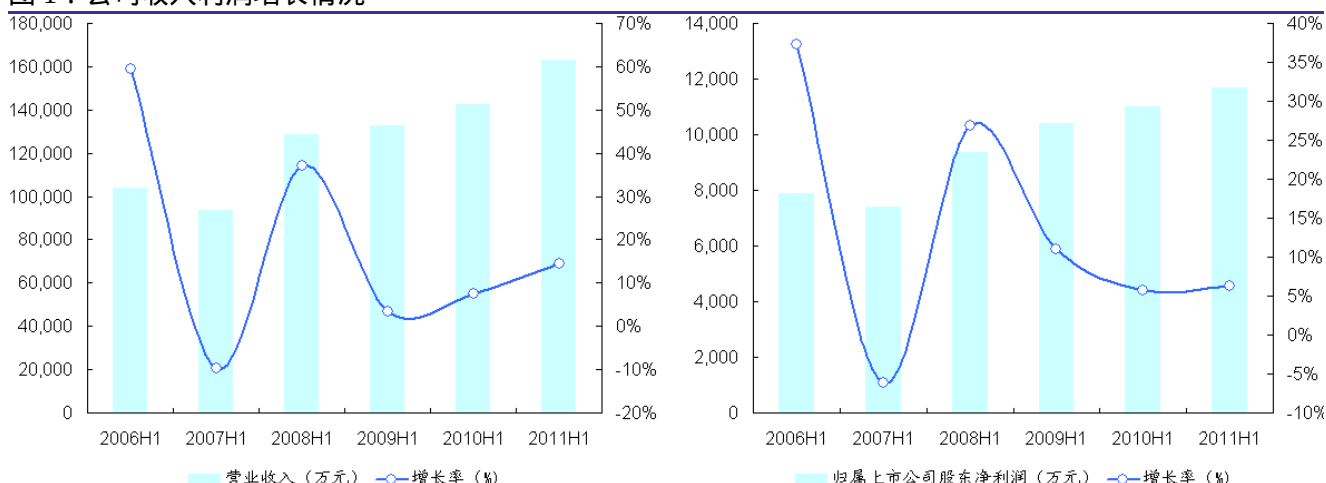
FAX: (8621)6337 3209

Email: luoky@nesc.cn

地 址：上海市延安东路 45 号 20 楼

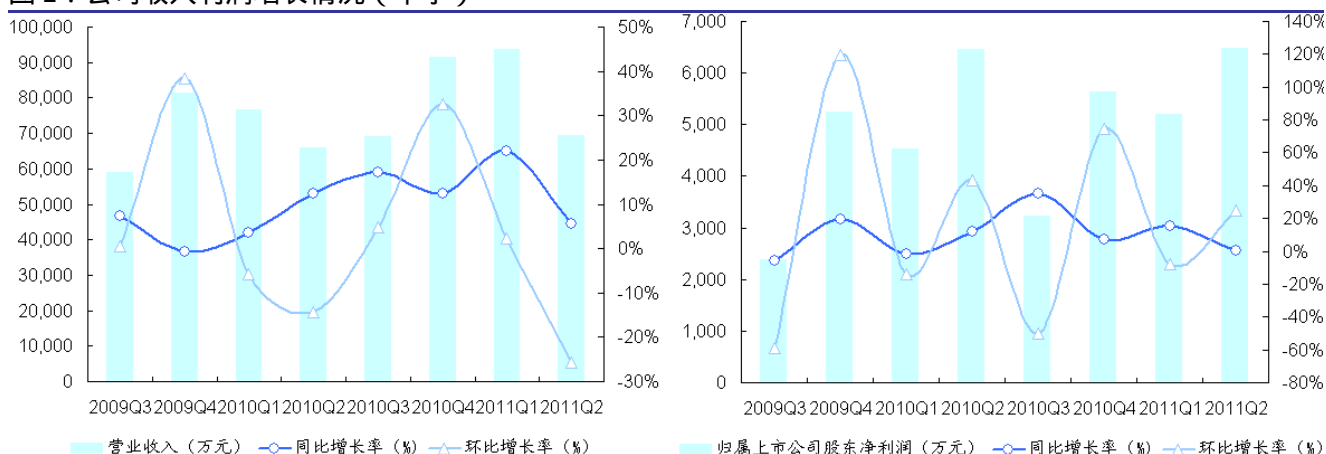
邮 编：200002

图 1：公司收入利润增长情况



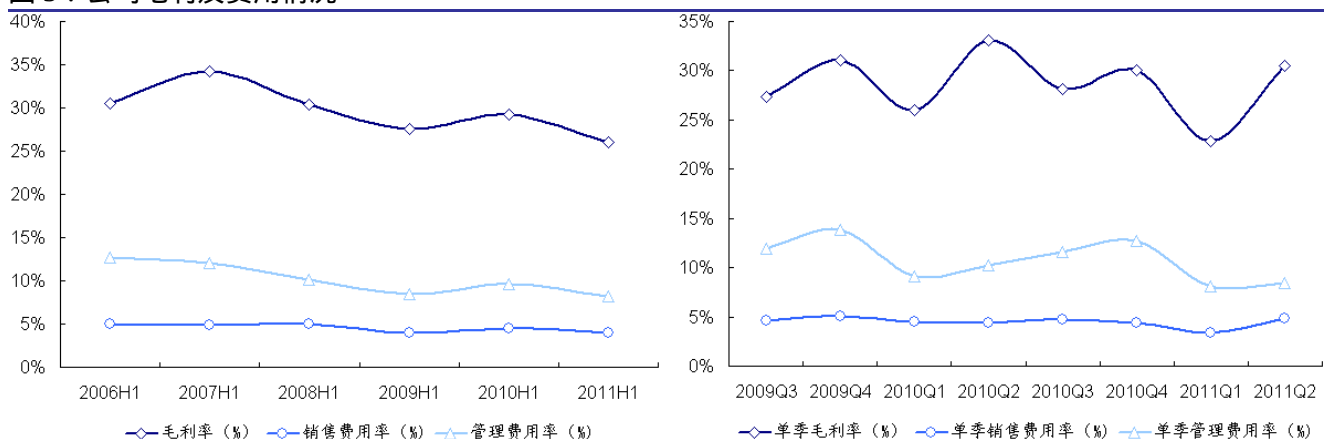
资料来源：公司公告，东北证券

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。