



上市公司公告点评

证券研究报告
批发和零售贸易

增 持 维 持

新华都 (002264)

2011 年 12 月 27 日

定增实施短期摊薄业绩，12.52 元定增价体现大股东及战略投资者信心

批发和零售贸易行业首席分析师：路 颖
SAC 执业证书编号：S0850511010009
luying@htsec.com
021-23219403

潘 鹤
SAC 执业证书编号：S0850511010038
panh@htsec.com
021-23219423

汪立亭
SAC 执业证书编号：S0850511040005
wanglt@htsec.com
021-23219399

2011 年 12 月 26 日收盘于：11.30 元
6 个月目标价：14.48 元

联系人：李宏科
lhk6064@htsec.com
021-23219671

公司今日（2011 年 12 月 27 日）发布非公开发行股票发行情况报告暨上市公告书。公司以非公开发行股票的方式向 6 名特定投资者发行 3643 万股 A 股，发行价格 12.52 元，募集资金总额 4.56 亿元，募集资金净额 4.40 亿元，上市日为 2011 年 12 月 28 日。本次发行股份为有限售条件股份，其中新华都集团和陈发树先生认购股份上市流通日为 2014 年 12 月 29 日，其余投资者认购股份上市流通日为 2012 年 12 月 28 日；募集资金拟以租赁店面的方式发展连锁超市及百货，新设 41 家门店，增加租赁面积约 35 万平米。

简评和投资建议。

公司此次非公开发行的进展情况为：2011 年 3 月 16 日，股东大会决议发行不超过 2200 万股，发行价格不低于 20.73 元；8 月 26 日获证监会审核通过；9 月 27 日，依 2010 年及 11 上半年利润分配方案，发行数量和价格分别调整为 4419 万股和 10.32 元；12 月 9 日该方案实施，发行数量 3643 万股（占比发行前总股本 11.36%），发行价格 12.52 元，募集资金总额 4.56 亿元，募集资金净额 4.40 亿元，上市日为 2011 年 12 月 28 日。

从认购情况看（参见表 1），大股东新华都集团和实际控制人陈发树先生所认购数量分别占比发行总数的 30%和 20%，且其股份均锁定三年，表明了大股东对公司中长期发展的信心。

从募投项目看（参见表 2），募集资金主要用于以租赁店面的方式发展连锁超市及百货，拟在福建省内的福州、泉州、厦门、漳州、龙岩、三明、宁德、南平，以及广东省汕头市，贵州省贵阳、遵义共 11 个城市，开设 38 连锁超市和 3 家百货，新增租赁面积约 35 万平米；分区域，福建省内项目 31 个，总面积为 26.72 万平米，福建省外项目 10 个，总面积为 8.7 万平米；项目完成后预计新增年营业收入约 31 亿元（含税）。

此次新开门店中，公司仍以福建省内为主要扩张区域，福建省内新开门店面积占比达到 75%以上，体现了公司继续在福建省做大做强的目标；同时公司在福建省内将进入宁德地区，有利于完善福建省内布局，辐射粤东市场；同时通过布局贵州，加快跨区域扩张步伐，逐渐进军西部地区。

本次发行对公司股本结构的影响为：（1）总股本由 32064 万股增加至 35707 万股；（2）大股东持股数由 1.41 亿股增加至 1.52 亿股，持股比例由 43.97%下降至 42.55%；（3）实际控制人陈发树先生由间接持股（通过新华都集团及新华都投资）48.90%变为直接及间接合计持股 48.79%，其中直接持股 2.04%。

对公司主要财务指标的影响为：（1）公司资产负债率由发行前的 69.10%降低 11.5 个百分点至 57.60%（以 2011 年三季报数据计）；（2）摊薄 EPS，较我们之前预测的 2011-13 年 EPS 分别减少 0.04、0.06 和 0.07 元。

我们认为，本次定增虽然短期摊薄公司的 EPS，但随着公司募投项目门店的陆续开业及度过培育期，其将为公司贡献较好的收入增量，有利于进一步提升公司的规模效应，并有利于未来利润的进一步释放。

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

维持对公司的判断：考虑到公司 2009 和 2010 年高速开店及并购带来的业绩释放、同店增长进一步提高、开店速度放缓及供应链管理改善后毛利率不断提升、以及公司采取的以 09 年度主营业务收入和净利润的“调整前和调整孰高者”作为基数的股权激励条件，**预计其 2011-13 年 EPS 分别为 0.39、0.49 和 0.62 元（以定增后总股本 35707 万股摊薄）。**

考虑到公司较高的业绩增速以及较有效的激励政策，我们认为可给予其一定的估值溢价，维持 14.48 元的六个月目标价及“增持”的投资评级。

风险与不确定性：公司未来扩张速度的不确定性。

表 1 非公开发行对象、认购数量及限售期情况

序号	特定投资者名称	申购价格 (元/股)	认购价格 (元/股)	申购数量 (万股)	获售股数 (万股)	限售期	限售期截止日
1	新华都实业集团股份有限公司	-	12.52	-	1093	36 个月	2014/12/27
2	陈发树	-	12.52	-	729	36 个月	2014/12/27
3	天津六禾碧云股权投资基金合 伙企业（有限合伙）	13.12	12.52	610	630	12 个月	2012/12/27
		12.72		630			
		12.32		650			
4	中海基金管理有限公司	12.52	12.52	510	401	12 个月	2012/12/27
		11.82		540			
		10.02		580			
5	林宗杰	12.62	12.52	400	400	12 个月	2012/12/27
6	上海国鑫投资发展有限公司	12.62	12.52	390	390	12 个月	2012/12/27
		12.42		400			
合计		-	-	-	3643		

资料来源：公司非公开发行股票发行情况报告 20111227，海通证券研究所

表 2 非公开发行募集资金投资项目

序号	地区	店名（暂定名，以工商登记为准）	商圈与区域	租赁面积（平米）	年预计销售额（万元）
1	福州	鼓楼区屏东店	福州市鼓楼区华林路	9166	9120
2		福清市龙田店	福清市龙田镇	8000	5475
3		马尾区马尾店	福州市马尾区君竹路	7000	8300
4	泉州	晋江市安海店	晋江市安海镇镇区	8000	7300
5		晋江市磁灶店	晋江市磁灶镇	5600	4520
6		晋江市内坑店	晋江市内坑镇	5642	4102
7		惠安县崇武店	惠安县崇武镇	4400	4380
8		晋江市金井店	晋江市金井镇	6300	6570
9		泉州市东海湾店	泉州市东部新城	3128	2012
10		泉州市泉港店	泉港区泉二路与港二路交叉口	4294	6570
11		泉州市城东店	泉州市城东海峡体育中心	12000	11000
12		泉州城东百货店	泉州市城东海峡体育中心	22000	13000
13		南安市水头二店	南安市水头镇	5852	5250
14		南安市美林店	南安市美林大道	9000	8400
15		南安市诗山镇	南安市诗山镇	4800	3830
16	南平	建阳市金茂店	建阳市宋慈路	8004	7150
17		邵武市恒华店	邵武市城南大道	7800	6935
18		政和县北大店	政和县北大街	6000	6120
19	宁德	宁德市霞浦店	宁德市霞浦县	8000	7100
20		宁德市福鼎店	宁德福鼎市南大路	9200	8300
21	漳州	漳州市南靖店	漳州市南靖县	7500	5600
22		角美镇丰泰店	漳州龙海市角美镇镇区	5700	4500

23	厦门	厦门市集美店	厦门市集美区乐海路	30431	25000
24		厦门市前埔店	厦门市思明区前埔路	7124	8200
25		厦门市湖里店	厦门市湖里区枋湖路	8000	6900
26		厦门中山路百货	厦门市思明区中山路	21000	18000
27	龙岩	长汀二店	龙岩市长汀县	5000	6500
28		武平店	龙岩市武平县	9000	7800
29		上杭二店	龙岩市上杭县建设路	6300	7100
30	三明	三明大田二店	三明市大田县	7000	7500
31		三明泰宁店	三明市泰宁县	6000	6720
32	汕头	汕头市乐山店	汕头市金平区乐山路	4000	4600
33		汕头市谷饶店	汕头市潮阳区谷饶镇	11000	7960
34		汕头市长乐店	汕头市长乐路	8500	8500
35		汕头市龙湖店	汕头市龙湖区	9000	9120
36	贵阳	贵阳市延安店	贵阳市富水路	7500	7400
37		贵阳市长江店	贵阳市长江路	6000	6300
38		贵阳市金阳店	贵阳市金阳路	5000	4750
39	遵义	贵州省遵义店	遵义市万里路	10000	8030
40		贵州省遵义百货店	遵义市万里路	14000	8640
41		遵义市延安店	遵义市延安路	12000	8400
合计				354241	312954

资料来源：公司非公开发行股票发行情况报告 20111227，海通证券研究所

相关报告：

新华都 2011 三季报点评：展店速度下降带来收入稳定增长及利润大幅释放，前三季收入增 34%净利增 72%，维持增持 20111028

新华都 2011 年中报点评：扣非净利润同比增 57%，利润持续释放，维持增持 20110831

新华都 2011 一季报点评：一季度净利润增长 112%，股权激励行权等因素或驱动公司近三年业绩增速高于行业，维持增持 20110419

新华都 2010 年报点评：10 年净利润增长 25%以上，股权激励方案可能推动 11 年业绩或将得到较好释放，维持增持 20110318

新华都公告点评：拟不低于 20.73 元非公开增发新开 41 家门店项目将进一步扩大销售规模，维持增持 20110301

新华都 2010 三季报点评：收入规模持续高增长，期间费用压力仍较大，利润释放略有体现，维持增持 20101021

新华都 2010 年中报点评：规模扩张带来收入持续高增长，期间费用压力较大抑制短期业绩释放（增持，维持）20100806

新华都 2010 年一季报点评：一季度净利润增长 37.5%，外延扩张仍是主要因素（增持，调高）20100429

新华都 2009 年报点评：外延增长难掩费用压力，09 年业绩低于预期，10-11 年有望实现高增长（维持中性）20100226

新华都 2009 年三季报点评：三季度单季净利润增速 7 2%，回暖趋势明显（中性，维持）20091027

新华都 2009 半年报点评：二季度各项指标显著好转，销售规模扩大同时有待经营效率的进一步提高（中性，维持）20090728

新华都 2009 一季报点评：外延扩张拉动收入增长，经营效率有待进一步提高（中性，维持）20090428

新华都 2008 年报点评：业绩符合预期 但 2009 年增长压力较大（中性，下调）20090331

新华都跟踪报告：关于变更募集资金投向系列公告的点评（增持，维持）20081216

新华都 2008 三季报点评：2008 年三季度财务报告点评（增持，维持）20081027

新华都新股分析及申购建议（积极申购）20080721

信息披露

分析师声明

路 颖：批发和零售贸易行业

潘 鹤：批发和零售贸易行业

汪立亭：批发和零售贸易行业

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

分析师负责的股票研究范围

重点研究上市公司：苏宁电器（002024.SZ）、永辉超市（601933.SH）、中百集团（000759.SZ）、步步高（002251.SZ）、新华都（002264.SZ）、人人乐（002336.SZ）、华联综超（600361.SH）、友谊股份（600827.SH）、天虹商场（002419.SZ）、大厦股份（600327.SH）、新世界（600628.SH）、中兴商业（000715.SZ）、南京中商（600280.SH）、合肥百货（000417.SZ）、广州友谊（000987.SZ）、广百股份（002187.SZ）、欧亚集团（600697.SH）、重庆百货（600729.SH）、银座股份（600858.SH）、东百集团（600693.SH）、鄂武商（000501.SZ）、新华百货（600785.SH）、开元投资（000516.SZ）、友阿股份（002277.SZ）、友好集团（600778.SH）、西安民生（000564.SZ）、成商集团（600828.SH）、文峰股份（601010.SH）、农产品（000061.SZ）、小商品城（600415.SH）、海宁皮城（002344.SZ）

投资评级说明

1. 投资评级的比较标准	类别	评级	说明
投资评级分为股票评级和行业评级 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的海通综指的涨跌幅为基准；	股票投资评级	买入	个股相对大盘涨幅在 15%以上；
		增持	个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
		中性	个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
		减持	个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；
		卖出	个股相对大盘涨幅低于-15%。
2. 投资建议的评级标准 报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的海通综指的涨跌幅。	行业投资评级	增持	行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
		中性	行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；
		减持	行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明