

新华都(002264)年报点评

业绩符合预期，做实本地市场

日常消费/超市

谨慎推荐

维持评级

发布时间：2012 年 3 月 11 日

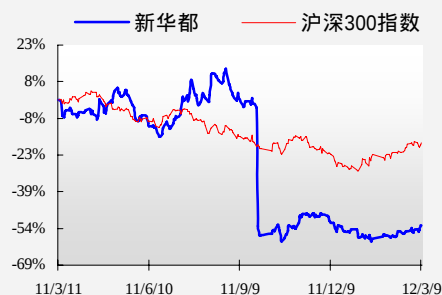
投资要点：

- **业绩符合预期**：2011 年，公司实现营业收入 56.87 亿元，同比增长 30.3%，归属上市公司股东净利润 1.46 亿元，同比增长 89.35%，基本每股收益 0.46 元，符合我们的预期。由于去年同期基数过高（20%）及 CPI 下行，公司今年同店增速已有所下降。
- **经营情况**：公司 2011 年新增门店 12 家，目前共有超市门店 96 家，百货 7 家，综合体 1 家。收购的易买得 6 家门店分布于江浙及上海，均为 2 万平方米左右的大卖场，收购前亏损严重，目前尚未并表，预计需要一段时间培育；公司也会尝试小型购物中心业态，一部分物业用于转租，最快速度回收成本；百货业务方面，公司未来每年新开 1 家百货店左右，面积 3 万平以上，目前公司经营最好的百货店是宝龙店，主要受益于东街口修建地铁封闭对宝龙商圈客流的拉动。
- **毛利率提升，费用率下降**：报告期，公司综合毛利率为 20.33%，同比提高 0.26 个百分点，呈逐年提升趋势，销售费用率为 13.55%，同比下降 1.02 个百分点，主要源于规模效应、渠道管理及供应商优化；管理费用率为 2.9%，同比提高 0.32 个百分点，主要源于人力成本上升近 20%及期权费用，我们认为未来人工成本将趋于稳定。
- **盈利预测与投资建议**：公司是比较典型的区域性超市，未来每年将新增网点 20-30 家，以渠道下沉为主，与外资超市及其他竞争者差异化竞争，跨区不做重点方向，目前较为重要的区域为江浙和上海市郊；公司同时公告与“英特体育”签署战略合作协议，丰富公司业态，开展多元化经营。我们认为公司在股权激励的保障下，业绩进入释放期，未来会有比较稳定的增长，预计公司 2012-2014 年 EPS 分别为 0.51、0.65 和 0.83 元，给予谨慎推荐评级。
- **风险提示**：区域竞争加剧、网购冲击、扩张及并购过程中存在不可预知风险。

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(%)
2011	568,651	30.30	14,618	89.35	0.46	11.94	26.13	
2012E	727,740	27.98	18,329	25.39	0.51	14.14	23.57	
2013E	934,089	28.35	23,033	25.66	0.65	15.57	18.49	
2014E	1,178,402	26.16	29,472	27.96	0.83	17.24	14.48	

走势图



市场数据

2012-3-9

收盘价：	12.02 元
52 周最高价：	29.40 元
52 周最低价：	10.07 元
平均持仓成本：	11.37 元

基本数据

2011Q4

总股本（万股）：	35,707
流通 A 股（万股）：	35,707
每股收益（元）：	0.46
每股净资产（元）：	3.24
每股经营现金流（元）：	1.36
市净率：	3.71

分析师：罗旷怡

执业证书编号：s0550511020002

TEL: (8621)2036 1102

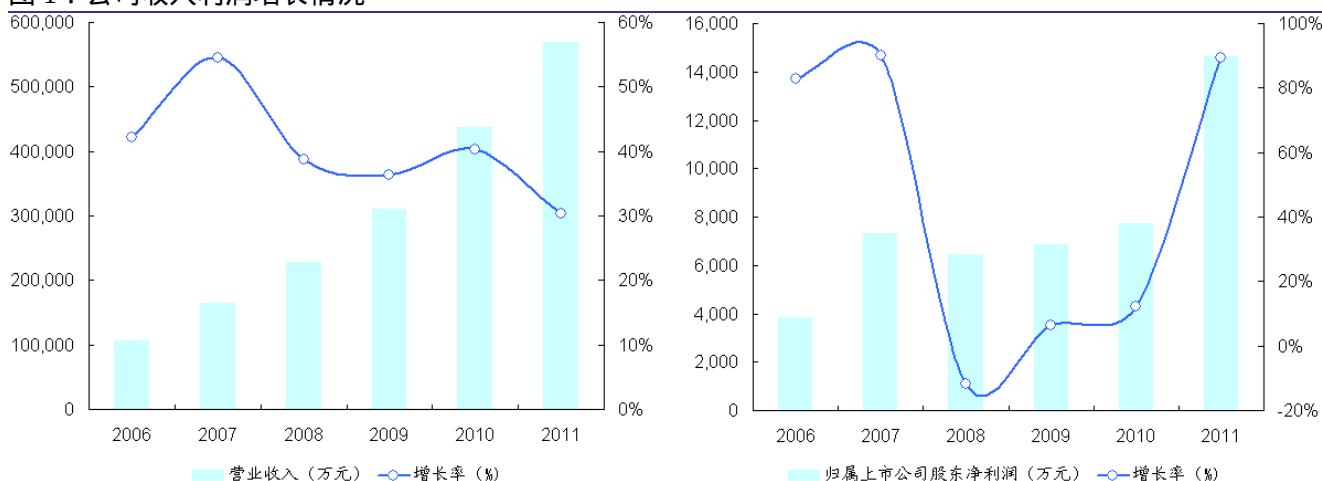
FAX: (8621)2036 1159

Email: luoky@nesc.cn

地 址：上海市源深路 305 号

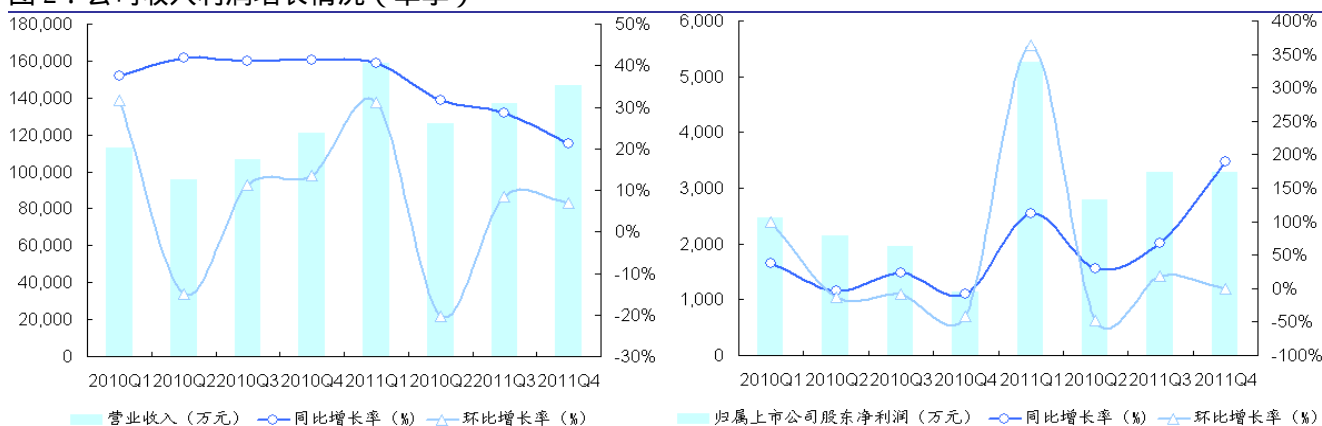
邮 编：200135

图 1：公司收入利润增长情况



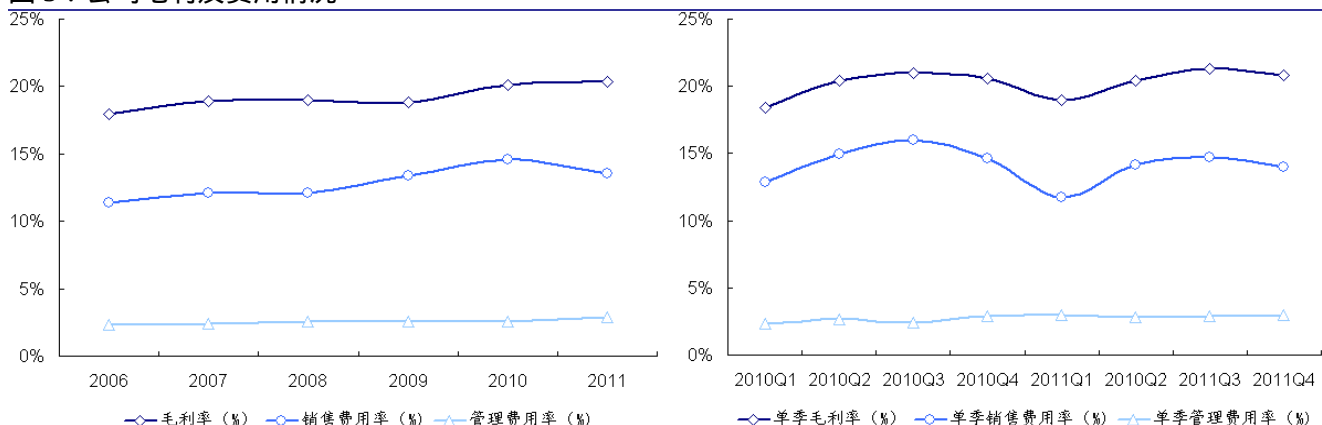
资料来源：公司公告，东北证券

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

	2011-12-31	2012-12-31	2013-12-31	2014-12-31
营业收入	568,651	727,740	934,089	1,178,402
营业成本	453,020	581,707	746,382	941,038
营业税金及附加	3,486	4,461	5,726	7,224
主营业务利润	112,146	141,572	181,981	230,140
销售费用	77,070.91	96,426	124,234	156,727
管理费用	16,502.08	20,013	26,155	32,995
财务费用	442.18	364	467	589
营业利润	18,062.09	24,769	31,126	39,828
营业外收支净额	1,024.54	0	0	0
利润总额	19,086.63	24,769	31,126	39,828
所得税费用	5,262.09	6,440	8,093	10,355
归属母公司净利润	14,617.85	18,329	23,033	29,472
每股收益（元）	0.46	0.51	0.65	0.83

数据来源：公司公告，东北证券

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

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。

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。