

新华都(002264)一季报点评

业绩符合预期，激励保障业绩

日常消费/超市

谨慎推荐

维持评级

发布时间：2012 年 4 月 26 日

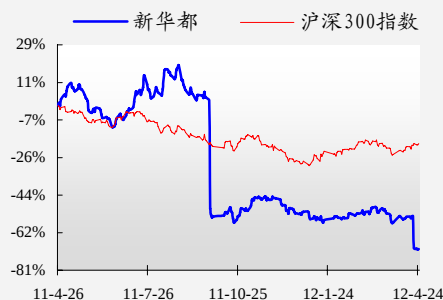
投资要点：

- **业绩符合预期：**一季度，公司实现营业收入 17.93 亿元，同比增长 13.04%，归属上市公司股东净利润 6084 万元，同比增长 15.73%，基本每股收益 0.17 元，符合我们的预期。我们认为公司一季度销售增速较去年下降的原因主要有去年同期基数较高；CPI 下行，公司同店增速下降；外延扩张相对较少等。利润增速高于销售增速主要由于公司目前新门店占比相对较少，内生增长强劲。
- **毛利率提升，销售费用率提高：**报告期，公司综合毛利率为 19.51%，同比提高 0.54 个百分点，主要受益于超市部分逐步提高直采比例，生鲜部分毛利率提升及次新门店毛利率逐步提高等，我们认为随着公司规模逐步扩大及进一步加强渠道管理和供应商优化，加之成熟门店增加、百货部分毛利率提升，综合毛利率仍有提升空间。销售费用率为 12.29%，同比提高 0.57 个百分点，主要由于新开门店增多，开办费、人工费用等增加；管理费用率为 2.31%，同比下降 0.65 个百分点，我们认为在计提期权费用的影响下，公司未来管理费用率将有所上升。
- **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，其中包括 1 家左右的百货门店，以渠道下沉为主，与外资超市及其他竞争者差异化竞争，专注本土市场，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；我们认为在股权激励的保障下，公司业绩进入释放期，业绩主要来源于新增门店贡献的增量及次新门店逐步成熟，预计公司未来业绩会有比较稳定的增长。按最新股本计算，预计公司 2012-2014 年 EPS 分别为 0.34 元、0.43 元和 0.55 元，维持谨慎推荐评级。
- **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	0.27	11.94	26.56	
2012E	727,740	27.98	18,329	25.39	0.34	14.14	21.09	
2013E	934,089	28.35	23,033	25.66	0.43	15.57	16.67	
2014E	1,178,402	26.16	29,472	27.96	0.55	17.24	13.04	

走势图



市场数据

2012-4-25

收盘价：	7.17 元
52 周最高价：	29.40 元
52 周最低价：	6.95 元
平均持仓成本：	7.49 元

基本数据

2012Q1

总股本（万股）：	53,560
流通 A 股（万股）：	53,560
每股收益（元）：	0.17
每股净资产（元）：	3.42
每股经营现金流（元）：	0.20
市净率：	2.10

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

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)	0.27	0.34	0.43	0.55

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。