

新世界(600628)一季报点评

业绩符合预期, 扩张和整合进程较慢

可选消费/百货

谨慎推荐

维持评级

发布时间: 2012 年 4 月 26 日

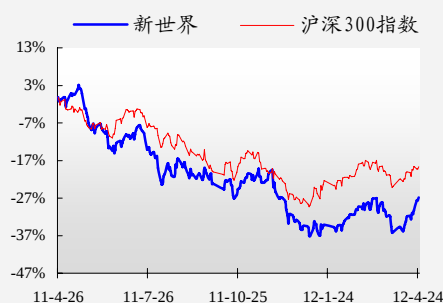
投资要点:

- **业绩符合预期:** 一季度, 公司实现营业收入 8.41 亿元, 同比下降 10.15%, 归属上市公司股东净利润 4793 万元, 同比下降 7.85%, 基本每股收益 0.09 元, 符合预期。
- **商业主业内效提升:** 从母公司报表看, 收入 6.12 亿, 同比下降 16.52%, 毛利率 24.06%, 同比提高 4.01 个百分点, 基本反映公司百货业务的经营情况, 可见从业态上看, 公司商业主业增速下滑幅度高于整体水平, 但毛利率持续提高, 其他业务增速好于百货。
- **毛利率同比提升:** 报告期, 公司综合毛利率为 26.19%, 同比提高 3.38 个百分点, 一方面源于新世界城经过不断的品牌调整, 毛利率持续提升, 但未来提升幅度有限; 另一方面源于在收入结构中, 毛利率较高的酒店业务销售额占比有所提高。
- **费用率提高:** 1 季度, 公司销售费用率为 4.23%, 同比提高 0.83 个百分点; 管理费用率为 8.92%, 同比提高 0.84 个百分点, 主要由于销售额下滑但费用相对刚性; 财务费用率为 4.23%, 提高 2.02 个百分点, 增加 1491 万元, 主要由于公司投资新南东项目导致借款增加及贷款利率的提高。
- **主业平稳, 期待扩张和整合:** 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, 靠品牌调整及升级提升业绩的空间有限, 突破成长瓶颈的看点主要为 163 地块上兴建新世界名品城, 预计 2014 年可以营业; 另外, 公司重组工作已被黄浦区国资委列入工作重点, 但由于政府换届、行政区划调整等原因进度缓慢, 未来仍有整合预期。暂不考虑重组, 我们预计公司 2012-2014 年每股收益分别为 0.43 元、0.48 元和 0.54 元, 维持谨慎推荐评级。
- **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(%)
2011	322,276	6.36	21,368	7.57	0.40	10.70	20.40	
2012E	342,887	6.40	22,877	7.06	0.43	10.11	18.98	
2013E	371,105	8.23	25,387	10.97	0.48	10.16	17.00	
2014E	455,155	22.64	28,693	13.03	0.54	10.67	15.11	

走势图



市场数据

2012-4-25

收盘价:	8.16 元
52 周最高价:	11.86 元
52 周最低价:	6.84 元
平均持仓成本:	7.99 元

基本数据

2012Q1

总股本 (万股):	53,180
流通 A 股 (万股):	53,180
每股收益 (元):	0.09
每股净资产 (元):	3.97
每股经营现金流 (元):	0.09
市净率:	2.06

分析师: 罗旷怡

执业证书编号: S0550511020002

TEL: (8621)2036 1102

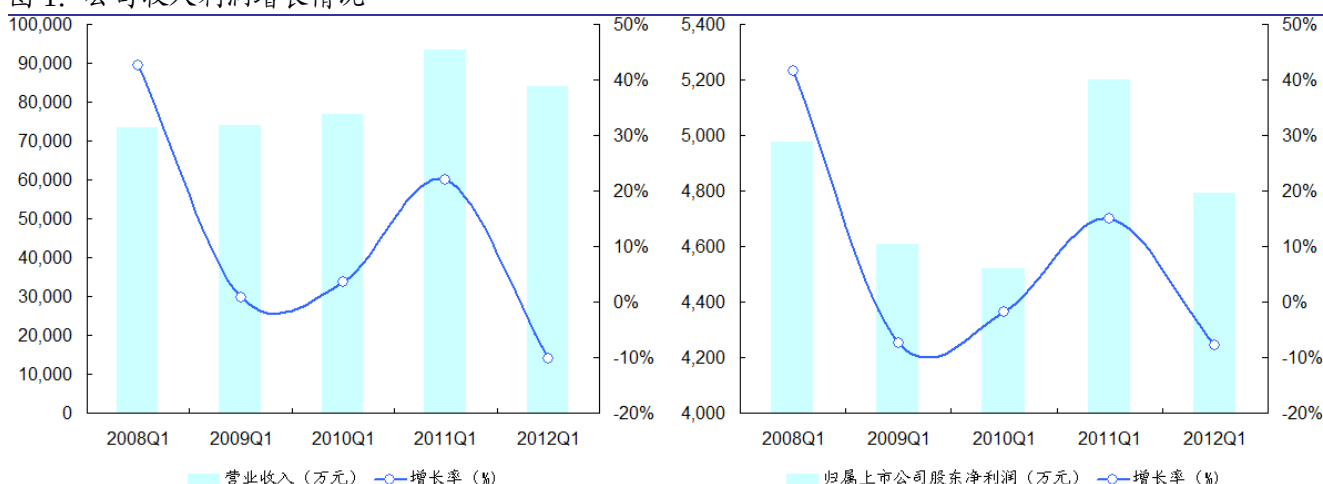
FAX: (8621)2036 1159

Email: luoky@nesc.cn

地 址: 上海市源深路 305 号

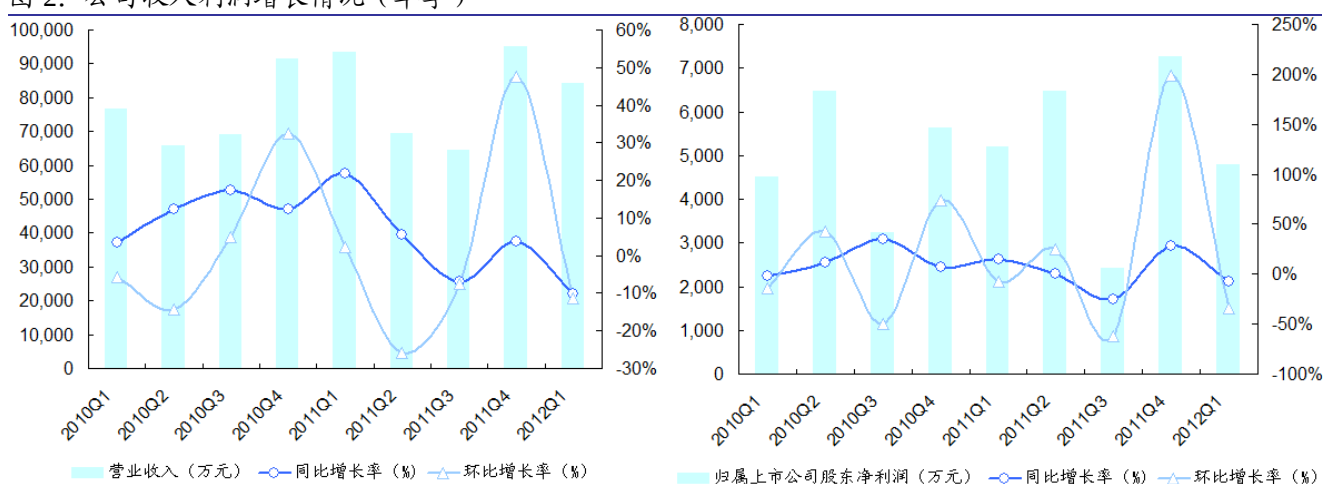
邮 编: 200135

图 1: 公司收入利润增长情况



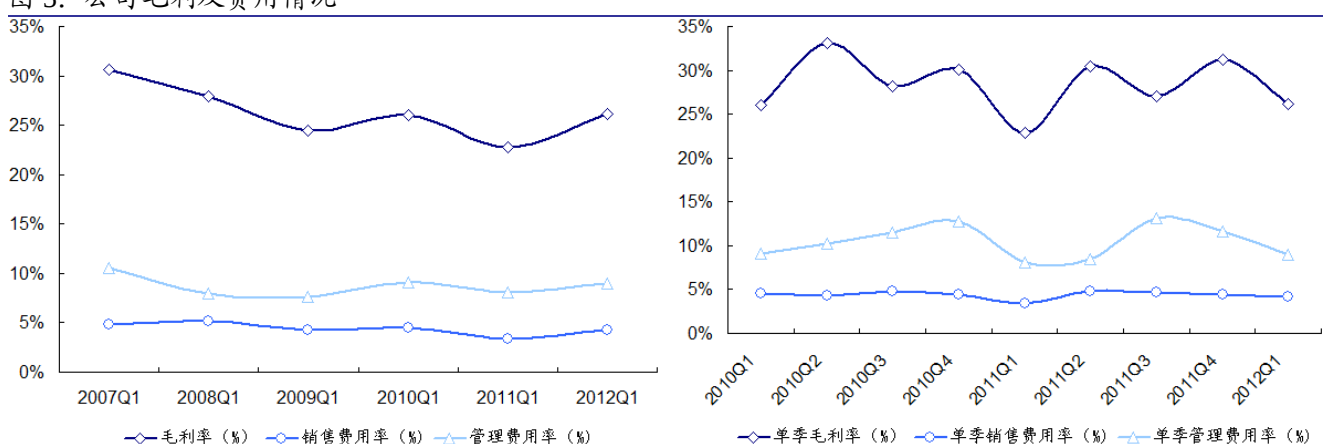
资料来源：公司公告，东北证券

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	322,276	342,887	371,105	455,115
营业成本	232,755	246,608	268,210	336,348
营业税金及附加	4,157	4,423	4,787	5,871
主营业务利润	85,364	91,856	98,108	112,896
销售费用	13,696	14,230	16,329	20,480
管理费用	32,904	34,666	35,255	38,685
财务费用	10,082	11,658	11,875	13,653
营业利润	28,494	31,303	34,649	40,078
营业外收支净额	1,506	0	0	0
利润总额	30,001	31,303	34,649	40,078
所得税费用	7,994	7,826	8,662	10,019
归属母公司净利润	21,368	22,877	25,387	28,693
每股收益 (元)	0.40	0.43	0.48	0.54

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。