

零售

报告原因: 公司公告

2011年8月31日

市场数据: 2011年8月30日

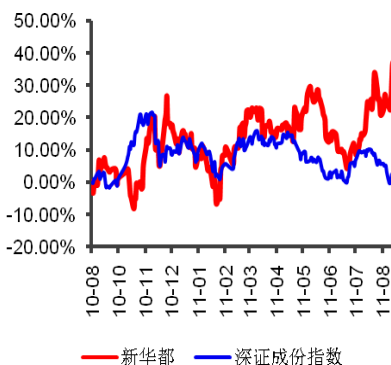
收盘价(元)	27.07
一年内最高/最低(元)	29.4/18.8
市净率	6.64
息率(分红/股价)	0.37%
A股流通市值(亿元)	14.97

注:“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据: 2011年6月30日

每股净资产(元)	3.52
资产负债率%	68.24%
总股本/流通A股(万)	16032/5649
流通B股/H股(百万)	-/-

近一年股价走势图



研究员: 樊慧远

执业证书号 S0760511040001

010-82190307

fanhuiyuan@sxzq.com

联系人

孟军

010-82190365

mengjun@sxzq.com

张小玲

0351-8686990

zhangxiaoling@sxzq.com

地址: 北京市海淀区大柳树路17号 富海大厦808

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

新华都 (002264)

增持

CPI 高企+精细化管控助力业绩释放

盈利预测:

单位: 百万元、元、%、倍

年度	归属母公司						
	主营收入	增长率	净利润	增长率	每股收益	市盈率	市净率
2009A	2486	6.87	30	198.87	0.04	370	-
2010A	2993	20.41	40	28.7	0.10	146	5.28
2011E	11857	25.39	407	924.54	0.62	24	4.31
2012E	14776	24.62	507	24.62	0.77	19	3.51

注: 市盈率是指目前股价除以各年业绩

公告内容

公司 2011 年上半年实现营业收入 284,883.41 万元, 比去年同期增长 36.53%; 实现归属于上市公司股东的净利润为 8,039.78 万元, 比去年同期增长 73.78%; 实现每股收益 0.5 元。公司利润分配预案为拟以每 10 股转增 10 股。公司预计 2011 年 1-9 月归属于上市公司股东的净利润同比增长 60%-90%。

投资要点:

- **销售增长势头喜人。**公司各品类销售同比增长良好, 生鲜类、食品类、日用品类、百货类增速分别达到37.62%、35.95%、77.88%、18.68%。各地区收入增长较为均衡, 闽南地区为32.21%, 闽东地区为39.35%, 闽西、北地区为46.62%。
- **毛利率小幅提升。**公司上半年综合毛利率为19.62%, 较去年同期上涨了0.28个百分点, 综合毛利率提升的主要原因有: 1、CPI在高位运行; 2、公司充分发挥规模优势, 加大对供应链的优化整合, 降低成本; 3、部分门店走出培育期。公司生鲜类毛利率达到11.92%, 比去年同期上升0.43个百分点, 主要原因是公司通过加强生鲜商品的源头采购、基地直采以及加强生鲜商品的配送和管理等, 提升了生鲜商品的经营能力; 食品类毛利率达到14.35%, 比去年同期提高1.83个百分点, 主要原因是: (1) 公司发挥规模优势, 加大对供应链的优化整合, 降低成本, (2) 食品类CPI提升较为明显; 日用品类毛利率达到18.76%, 同比增加0.96个百分点, 主要原因是规模优势显现; 百货类毛利率达到18.81%, 同比上升0.47个百分点, 主要原因是: (1) 公司通过工厂订单采购、调整商品结构; (2) 次新门店业绩提升。公司费用管控能力良好, 三项费用率为

15.76%，同比下降 0.6 个百分点。

- **扩张错落有致。**公司上半年新开门店 5 家，对 2 家盈利前景不好的门店予以关闭，截至 2011 年 6 月 30 日，公司在福建省内共拥有连锁门店 99 家，公司连锁门店面积达到 598,223 平方米，平均单店面积为 6,043 平方米。公司计划全家开店 26 家，公司在福建省内泉州、漳州、龙岩等优势地区继续加密，并且加快了在消费水平较高的厦门、福州的布局，未来还计划向省外拓展，布局广东汕头，贵州贵阳、遵义等。
- **投资建议。**预计公司 2011、2012 年 EPS 分别为 0.86 元、1.14 元，对应的动态 PE 分别为 31 倍和 24 倍，我们看好股权激励和定向增发给公司带来的业绩释放动力，给予公司“增持”评级。
- **风险因素。**1、扩张速度低于预期；2、培育期门店表现低于预期；3、商圈竞争环境恶化。

表 1：盈利预测表

项目	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
一、营业总收入	2279	3109	4364	6048	8006	10335
二、营业总成本	2196	3029	4284	5867	7766	10025
营业成本	1846	2523	3488	4863	6437	8309
营业税金及附加	12	17	24	36	48	62
销售费用	277	416	636	774	1025	1323
管理费用	59	80	112	169	224	289
财务费用	1	(7)	3	24	32	41
资产减值损失	2	0	20	0	0	0
三、其他经营收益						
公允价值变动净收益	0	0	0	0	0	0
投资净收益	(3)	0	1	0	0	0
汇兑净收益	0	0	0	0	0	0
四、营业利润	80	80	81	181	240	310
加：营业外收入	3	3	4	0	0	0
减：营业外支出	0	1	2	0	0	0
五、利润总额	83	82	82	181	240	310
减：所得税	18	16	18	50	66	85
加：未确认的投资损失	0	0	0	0	0	0
六、净利润	65	66	65	132	175	225



减：少数股东损益	1	(3)	(13)	0	0	(10)
归属于母公司所有者的净利润	64	69	77	138	182	235
七、每股收益：	0.40	0.43	0.48	0.86	1.14	1.47

资料来源：公司公告、山西证券研究所

### 投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20% 以上  
增持： 相对强于市场表现 5~20%  
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动  
减持： 相对弱于市场表现 5% 以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现  
中性： 行业与整体市场表现基本持平  
看淡： 行业弱于整体市场表现

### 免责声明：

山西证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于山西证券股份有限公司研究所认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本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。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。