

# 业绩稳增 未来可期

## ——王府井（600859）2011 年年报点评——

增持

### 事件:

2011 年公司实现营业收入167.61亿元,同比增长20.18%,其中主营业务收入162.54亿元,同比增长20.07%;实现利润总额 8.52亿元,同比增长38.78%;净利润6.21亿元,同比增长41.74%;归属于上市公司股东的净利润5.83亿元,同比增长54.94%,扣除非经常性损益后的归属于上市公司股东的净利润5.74亿元,同比增长40.69%;实现基本每股收益1.26元(按最新股本计算),同比增长33.05%。

### 点评:

#### ● 净利润大幅提升

报告期内,公司净利润出现大幅提高,主要源于公司规模扩张带来的营业收入持续增长,同时成本费用得到有效控制。归属于上市公司股东净利润增幅高于利润总额和净利润的增幅,主要是因为报告期内公司以非公开发行股票方式收购成都王府井 13.51%股权,从而导致少数股东权益较期初减少。

#### ● 毛利率提升,期间费用率微增

2011 年,公司综合毛利率为 18.66%,同比提升了 0.46 个百分点,其中百货主业毛利率为 16.61%,同比提升 0.35 个百分点。主要是因为公司强化了经营管理,大力控制了营销活动,使得公司近七成的门店毛利率出现提升所致。同时,公司期间费用控制较好,三项费用率为 12.53%,同比微增 0.03 个百分点,其中销售、管理和财务费用率分别为 9.01%、3.08% 和 0.44%,同比分别增加 0.33、-0.06 和 -0.24 个百分点。公司销售费用率增加主要是新开门店及租金上涨所致,而财务费用率下降则是由于因为 2010 年 10 月公司可转债提前赎回所致。

#### ● 门店经营良好

报告期内,公司积极应对市场变化,施以有针对性的经营策略,以变应变,各门店经营状况良好。北京、广州、成都、长沙等地门店的强大销售规模和良好增长率为公司业绩的稳定与提升奠定了良好的基础;昆明王府井、大兴王府井等新门店快速度过培育期,步入良性发展轨道,为公司发展提供新动力。此外,公司在抚顺、郑州、长沙等地签署了新的百货租赁项目,并且采用股权合作、购置商业用房等方式在西安和郑州地区签订了新的购物中心项目,为公司持续发展提供大量项目储备。

### 分析师

李辉  
执业证号: S1250511010001  
电话: 010-57631229  
邮箱: lihui@swsc.com.cn

### 联系人

刘正  
电话: 023-63810475  
邮箱: liuzh@swsc.com.cn



- **盈利预测和估值**

预计公司2012-2013年EPS为1.75元和2.10元，按照30.58元的最新收盘价，分别对应17.47和14.56倍PE，鉴于公司成长的稳定性和业绩的确定性，给予公司“增持”评级。

- **风险提示**

消费环境不佳，经营成本上升。

## 西南证券投资评级说明

**西南证券公司评级体系：买入、增持、中性、回避**

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20% 以上

增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10% 与 20% 之间

中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间

回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 -10% 以下

**西南证券行业评级体系：强于大市、跟随大市、弱于大市**

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5% 以上

跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数 -5% 与 5% 之间

弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 -5% 以下

## 免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。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或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

**西南证券研究发展中心**

北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：(010) 57631234 (总机)

邮箱：market@swsc.com.cn

网址：<http://www.swsc.com.cn/>