

# 主业支撑发展 静待转型成功

——新世界（600628）2011 年年报点评——

中性

## 事件:

公司今天发布 2011 年年报, 2011 年公司实现营业总收入 32.23 亿元, 同比增长 6.36%; 实现利润总额 3.00 亿元, 同比增长 8.75%; 实现归属于上市公司股东的净利润 2.14 亿元, 同比增长 7.57%; 实现基本每股收益 0.40 元, 同比增长 8.11%。

## 点评:

### ● 商业板块增速较高

2011 年, 在公司的几大主要业务板块中, 商业板块营业收入为 23.46 亿元, 同比增长 16.46%; 医药行业营业收入为 6.12 亿元, 同比增长 8.60%; 酒店服务行业营业收入为 1.67 亿元, 同比增长-18.85%。可以看出, 在公司的几大业务板块中, 相对而言, 商业板块的表现好于其他几大业务板块, 这主要的得益于公司长期坚持以上海为最主要的业务区域, 全力提升公司在上海地区的美誉度和影响力。为此, 公司不断创新以商旅文联动为特色的营销活动, 抓住三八节、端午节、中秋节等传统小节, 有节用节、无节造节、小节大做, 突破传统销售模式, 为海内外顾客创造了良好的环境。同时, 公司品牌定位积极向高端调整, 报告期内, 公司又引进了 BOSS、卡迪娅、积家、珑璁等世界著名品牌, 进一步提升了公司品味和档次。

### ● 毛利率水平下降, 期间费用控制良好

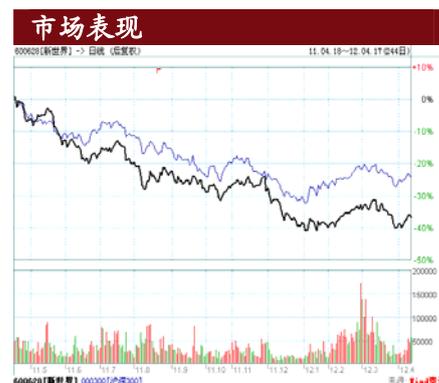
报告期内, 公司主营业务综合毛利率为 27.78%, 同比降低 1.48 个百分点。其中商业、医药行业和酒店服务业毛利率分别为 23.83%、19.51% 和 93.07%, 分别同比增长了 6.74%、0.82% 和 -0.71%, 综合毛利率出现下降的原因主要为享有极高毛利率水平的酒店服务业, 在报告期内出现了较大幅度的负增长。与此同时, 公司三大期间费用率同比均出现一定降幅, 其中销售费用率、管理费用率和财务费用率分别为 4.25%、10.21% 和 3.13%, 分别同比下降了 0.24、0.79 和 0.12 个百分点, 其主要原因一方面与公司提高公司内部管理水平, 有效控制费用支出有关, 另一方面则是由公司在 2010 年利用上海世博会投入大量宣传、广告费用, 从而造成期间费用率基点较高所致。

## 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



### ● 引进顶级品牌，转变公司定位

①围绕“打造精品时尚新世界”目标，通过前二个三年品牌调整规划，从确立“大众高端”定位，到厚积薄发、精耕细作，争取再次实现整体提升。2012年作为品牌调整战略第三阶段的起始年，要在完成“保四争五”数量目标的基础上，确保同时完成“十个著名品牌”的质量目标，每个楼面至少引进一个“具有标杆效应的重点核心品牌”，并加大品牌“重点区域、重点商品、重点分析、重点跟踪”的后续服务管理力度，力争缩短培育期，尽早出效益。

②163项目招商工作要按总体规划有序推进，尽最大努力吸纳国际著名高端百货集团的合作，引进新的运作机制，并做好各种预案，确保品牌、形象和效益三者兼顾，有力推动新世界城品牌招商的互动。

### ● 盈利预测和估值

预计公司2012-2013年EPS分别为0.44元和0.48元，按目前股价，分别对应17.04和15.63倍PE，给予公司“中性”评级。

### ● 风险提示

顶级、重点品牌进店时间迟滞，酒店业务的不确定性。

表：利润预测（单位：元）

	2010	2011	2012	2013
营业总收入	3030089773	3222764992	3467691908	3635649572
营业总成本	2748718626	2936154453	3157259723	3296260002
营业成本	2143449111	2327550395	2627464175	2744548591
营业税金及附加	37211755.55	41572721.79	44264763.8	47587776.2
销售费用	136180853.8	136960649.3	140744910.2	145533661.8
管理费用	333343143.9	329036691.4	344785873.9	358589972.6
财务费用	98432824.87	100823250.8	103271727.8	107779665.8
资产减值损失	100936.37	210745.36	217015.8908	21800.5432
营业利润	273291433.6	284941815.6	310215169.2	339367769.9
加：营业外收入	3870411.33	15465376.27	20796497.27	20826231.1
减：营业外支出	1289290.42	401489.53	1200000	120000.966
利润总额	275872554.5	300005702.3	329811666.5	360074000
减：所得税	72045724.13	79942062.98	87884255.14	95948370.86
净利润	203826830.4	220063639.3	241927411.3	264125629.1
减：少数股东损益	5178312.52	6379501.48	7859324.631	9682415.443
归属于母公司所有者的净利润	198648517.9	213684137.8	234068086.7	254443213.7
每股收益	0.37	0.40	0.44	0.48

数据来源：西南证券研发中心

## 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/>