

消费低迷 业绩承压

——新世界(600628)2012年中报点评——

中性

事件:

公司今天发布2012年半年度报告,2012年上半年,公司实现营业收入15.64亿元,同比下降4.07%;实现营业利润1.68亿元,同比增长5.04%;实现利润总额1.68亿元,同比增长5.01%;实现归属于上市公司股东净利润1.32亿元,同比增长13.36%;实现基本每股收益0.25元,同比增长13.64%。

点评:

● 商业板块疲软 拉低公司收入

2012年上半年,我国经济发展增速明显放缓,社会消费品零售总额增速持续回落,消费者信心相对不足。在此背景下,公司面临的消费环境较为严酷,特别是公司业务基本位于上海,所遭受冲击更为明显。今年前六个月中,作为公司主营业务之一的商业板块,实现营业收入10.77亿元,同比下降了10.20%,降幅较为明显。虽然医药、酒店服务两大业务的营业收入,同比分别表现出7.60%和2.31%的增速,但难以弥补商业板块下降的幅度。

● 控制成本 利润反升

公司在营业收入出现下滑情况下,营业利润和利润总额却分别同比增长了5.04%和5.01%,这主要得益于公司较强的成本控制能力。在人力成本不断提升、租金和水电气等价格大幅上涨条件下,上半年公司营业成本反而降低至10.82亿元,降幅高达10.17%,明显高于营业收入4.07%的降幅。这一方面反映出公司在面对疲软的消费市场时,极力压缩成本空间,提高经营利润的成本控制能力,另一方面反映出公司自上而下的强大执行力。

● 期间费用承压依然较大

由于人力、租金、水电等刚性成本的上涨,公司期间费用依然承受着极大的压力,销售费用、管理费用和财务费用分别上升至0.70亿元、1.59亿元和0.66亿元,同比分别上涨了6.95%、17.98%和56.79%。同时,期间费用率分别为4.47%、10.15%和4.24%,分别上涨了0.24、1.23和0.01个百分点。根据市场情况,预计下半年,公司期间费用所承受的压力依然不小。

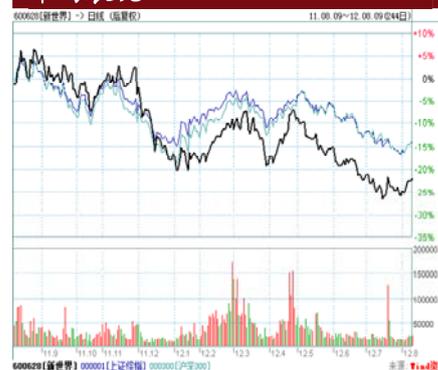
分析师

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

市场表现



基础数据

总股本(万股)	53180
流通A股(万股)	53180
52周内股价区间(元)	6.43—9.05
总市值(亿元)	36.32
总资产(亿元)	49.36
每股净资产(元)	4.13
当前价(元)	6.83

● 下半年业绩承压

从目前情况来看,公司二季度经营情况明显好于一季度,反映出公司较强的灵活性,能够根据市场变化,适时调整经营方针和策略。但是我们认为,在国家有意放缓经济发展增速,调整经济结构和促进发展方式转变的总体方针下,下半年中,至少在三季度,宏观经济增速放缓依然是大趋势,外部消费环境不佳的情况没有出现从根本上改善的迹象,公司面临的市场环境依然不容乐观。

● 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 15.52 和 14.23 倍 PE, 给予公司“中性”评级。

● 风险提示

外部经济环境继续低迷; 期间费用增长过快。

表: 利润预测 (单位: 百万元)

	2010A	2011A	2012E	2013E
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

邮箱：market@swsc.com.cn

网址：<http://www.swsc.com.cn/>