

# 预告业绩超出市场预期

——永辉超市（601933）业绩预告点评——

中性

## 事件:

公司今天发布 2012 年年度业绩预告, 预计 2012 年全年, 公司实现归属于母公司所有者的净利润约 5 亿元, 同比增长 7.10%, 从三季报所发布的数据来分析, 公司第四季度实现净利润 1.65 亿, 同比增长了 73.50%, 超出市场预期。

## 点评:

- **净利润小幅增长, 超出市场预期。** 公司预计实现归属于母公司所有者净利润为 5 亿元, 其中上半年非经常性损益为 2571 万元, 加上下半年公司所发布的多项政府补助, 全年公司非经常性损益预计为 4000 万, 扣非后公司净利润约为 4.6 亿元, 同比增长约 4%。前三季度, 公司净利润出现较大幅度下滑, 同比增速为-9.8%, 从目前数据来看, 公司显然在经营上做出较大调整, 使得四季度盈利大大超出市场预期。
- **策略调整 成效明显。** 上半年, 公司继续实施大规模扩张战略, 新开门店 18 家, 加上 2011 年新开的 48 家店, 公司新开门店数量远超同行, 特别是在大力培育东北、河南等新大区的情况下, 公司成本、费用吞噬了大量利润, 导致公司上半年业绩出现滑坡。三季度开始, 公司逐渐调整内部管控和外部扩张方向, 一方面对新区实行精细化管理, 力求尽快“本土化”, 缩短门店的培育周期, 另一方面有针对性地加强成本和费用的管控, 进一步优化供应链结构, 提高供应链管理效率, 严格控制不必要支出。公司盈利能力在 2012 年第三季度迎来改善, 四季度进一步改善, 调整的成效较为明显。
- **2013 年展望:** 从目前较为理想的调整结果来看, 公司在 2013 年将会继续强化供应链管理和成本费用控制。虽然公司当前已基本实现首次募投时所承诺的 74 家新开门店数, 但 2013 年公司扩张战略依然延续概率较高。我们认为密集开店所带来的业绩压力依然不容忽视, 特别是扩张所需的资金需求以及由此而产生的期间费用都将对盈利能力造成一定冲击, 我们将重点关注 2013 年一、二季度公司的经营情况。
- **盈利预测和估值:** 预计公司 2013-2014 年 EPS 分别为 0.65 元和 0.80 元, 按当前股价, 分别对应 39.12 和 31.78 倍 PE, 短期来说公司估值较高, 给予“中性”评级, 长期看好。
- **风险提示:** 外部经济环境继续低迷; 期间费用增长过快, 新店培育时间过长。

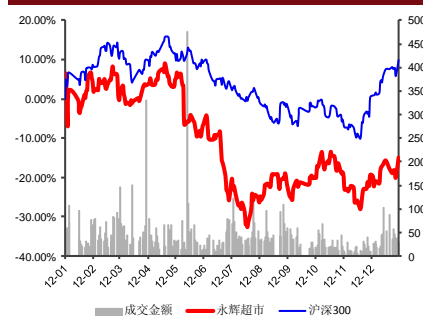
## 分析师

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)	76790
流通A股(万股)	49403
52周内股价区间(元)	20.11—32.90
总市值(亿元)	195.28
总资产(亿元)	106.47
每股净资产(元)	5.54
当前价(元)	25.43

表：利润预测（单位：元）

	2010A	2011A	2012E	2013E
<b>营业总收入</b>	12316503736	17731555790	25067100421	33933333840
<b>营业总成本</b>	11924799028	17164740230	24463288735	33048867487
营业成本	9961855262	14318206235	20460716710	27703810426
营业税金及附加	47270348	82890032	117181639	160972417
销售费用	1557707986	2294512701	3212317781	4348514580
管理费用	281945245	403633512	524723566	663093170
财务费用	70381912	49395416	143246705	165263724
资产减值损失	5638276	16102334	5102334	7213170
<b>营业利润</b>	391704708	588394362	603811686	884466353
加：营业外收入	18590825	36109673	68109673	96286645
减：营业外支出	11198375	21718236	25718236	36357871
<b>利润总额</b>	399097158	602785799	646203122	795392878
减：所得税	94013628	135218884	144958400	178425134
<b>净利润</b>	305083530	467566915	501244722	616967743
减：少数股东损益	(452133)	646753	840779	1188609
归属于母公司所有者的净利润	305535663	466920162	500403944	615779135
<b>每股收益</b>	0.46	0.61	0.65	0.80

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，仅限内部使用，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

### 重庆

地址：重庆市江北区桥北苑8号西南证券大厦7楼

邮编：400023

电话：(023) 63725713

### 北京

地址：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

## 主要研究人员联系方式

姓名	电子邮件	研究领域	姓名	电子邮件	研究领域
许维鸿	xwh@swsc.com.cn	业务总监	徐永超	xychao@swsc.com.cn	建筑建材
崔秀红	cxh@swsc.com.cn	副总经理	贺众营	hzy@swsc.com.cn	建筑建材
张仕元	zsy@swsc.com.cn	宏观研究	申明亮	shml@swsc.com.cn	有色金属
刘峰	liufeng@swsc.com.cn	宏观研究	梁从勇	lcyong@swsc.com.cn	农林牧渔
张刚	z_ggg@tom.com	首席策略研究	李辉	lihui@swsc.com.cn	食品饮料
马凤桃	mft@swsc.com.cn	基金研究	潘红敏	phm@swsc.com.cn	餐饮旅游
李慧	lih@swsc.com.cn	交通运输	苏晓芳	sxfang@swsc.com.cn	通信行业