

商贸零售

报告原因: 公司公告

2014年4月16日

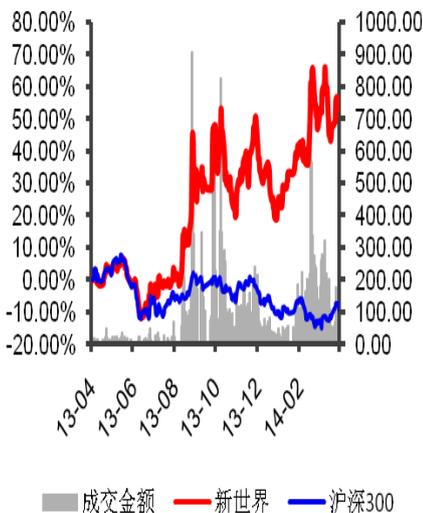
市场数据: 2014年4月15日

收盘价(元)	9.54
一年内最高/最低(元)	10.65/5.3
市净率	2.01
A股流通市值(亿元)	48.23

基础数据: 2013年12月31日

每股净资产(元)	4.51
资产负债率%	53.15%
总股本/流通A股(万)	53180/53180
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

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

新世界 (600628)

增持

收入小幅下滑, 商业毛利率提升

维持评级

盈利预测:

公司研究/公司点评

单位: 百万元、元、%、倍

年度	主营收入	增长率	归属母公司 净利润	增长率	每股收益	市盈率	市净率
2012A	3548	10.09	237	10.83	0.45	21.43	2.27
2013A	3450	-2.75	243	2.71	0.46	20.87	1.87
2014E	3623	5.00	248	1.94	0.47	20.47	1.76
2015E	3962	9.36	271	9.36	0.51	18.72	1.61

注: 市盈率是指目前股价除以各年业绩

公告内容

公司发布 2013 年年报, 公司 13 年实现营业收入 34.5 亿元, 同比下滑 2.75%; 实现归属于上市公司股东的净利润 2.43 亿元, 同比上涨 2.71%; 实现基本每股收益 0.46 元; 公司利润分配预案为每 10 股派息 1.5 元 (含税)。

投资要点:

- **收入增长减缓, 主业毛利率提升。** 受累于终端需求下滑、竞争加剧及电商分流, 13年公司收入同比增速呈现出逐季下滑态势, 公司13Q1、13Q2、13Q3、13Q4收入增速分别为6.34%、5.12%、0.01%、-15.34%, 其中公司商业主业13年营业收入同比减少5.41%。公司近年来毛利率稳定在27%左右, 其中13年商业主业毛利率达到23.4%, 比上年同期提高0.99个百分点。公司三项费用率比去年同期微升0.13个百分点。
- **163项目开业在即。** 该项目位于黄浦区核心商圈, 拟建成建筑面积达近11万平米的购物中心。项目定位为高端百货, 与网上商城和新世界城错位经营, 即70%的线上产品不卖、70%的产品新世界城不卖、70%的服务品牌上海创新。该项目计划实施国际大牌占40%、国际一般品牌30%、港澳台品牌20%以及内地知品牌占10%的4、3、2、1品牌战略。该项目已于13年12月8日结构封顶, 预计14年末或15年初开业。
- **投资建议。** 公司2014年经营计划为收入增长5%, 利润增长3%, 品牌引进数40-50。预计公司2014年、2015年EPS分别为, 对应的动态PE分别为, 考虑到公司作为上海国企改革标的公司, 应享有一定的估值溢价, 我们给予公司“增持”评级。
- **风险因素。** 1) 需求低迷; 2) 网商冲击。



表 1：盈利预测表

利润表 (单位: 百万元)	2011A	2012A	2013A	2014E	2015E
一、营业总收入	3,223	3,548	3,450	3,623	3,962
二、营业总成本	2,936	3,236	3,157	3,275	3,582
营业成本	2,328	2,584	2,518	2,630	2,876
营业税金及附加	42	41	40	43	48
销售费用	137	144	149	149	162
管理费用	329	338	361	370	404
财务费用	101	129	89	83	91
资产减值损失	0	0	1	0	0
三、其他经营收益					
投资净收益	-2	1	-16	0	0
四、营业利润	285	313	277	348	380
加：营业外收入	15	12	66	0	0
减：营业外支出	0	1	1	0	0
五、利润总额	300	324	342	348	380
减：所得税	80	80	90	91	100
六、净利润	220	244	252	257	281
减：少数股东损益	6	7	9	9	10
归属于母公司所有者的净利润	214	237	243	248	271
七、每股收益（元）：	0.40	0.45	0.46	0.47	0.51

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（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本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。入市有风险，投资需谨慎。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。