

## 三季度业绩点评

### 公告内容

2010年10月21日,公司公告了2010年三季度报告,第三季度公司实现营业收入10.67亿元,同比增长41.07%,1-9月累计实现收入31.54亿元,同比增长40%;第三季度实现净利润1958.5万元,同比增长23.56%,1-9月累计实现净利润6584.8万元,同比增长17.06%;1-9月累计每股收益0.41元。

### 点评:

#### 一、全年收入增长确定

公司第三季度收入增长41.1%,基本与2季度增长率相仿(41.9%),收入继续保持高增速。主要得益于公司2008年以来营业面积的迅速扩张(2008:38%、2009:42%、1H2010:14%),以及门店内涵增长。

公司综合毛利率19.89%,同比增长1.03个百分点,较1H2010也提升了近0.5个百分点,受CPI,特别是食品价格走高影响明显。从1H2010财报中,食品、生鲜毛利率提升明显,前台毛利率较2009年末提升0.5个百分点,并超过2008年水平。如果CPI维持高位,公司毛利率将继续得到支撑。

#### 二、费用率下降,净利润率略升

第三季度净利润增幅23.6%,较第二季度明显提升(-4%),而2009年同期基数较高。公司第三季度净利润率1.8%,较2009年同期下降0.3个百分点。

第三季度销售费用率16%(第一季度和第二季度分别12.9%、15%),同比提升0.9个百分点。管理费用率2.4%(第一季度和第二季度分别2.4%和2.6%),与去年同期持平。财务费用率0.17%(第一季度和第二季度分别0.05%和0.04%),上升0.91个百分点。

虽然公司毛利率有所提升,但是外延扩张以及人员和租金上升,还是导致销售费用率上升较快。此外,随募投资金的运用,财务费用率也出现了上升。

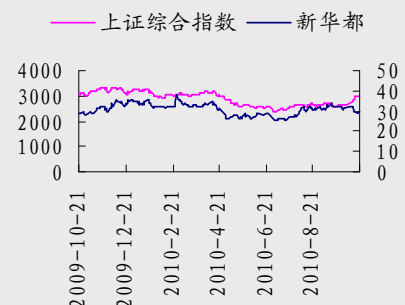
#### 三、自建配送中心、整合供应链

公司对首发招股书中募投项目中的泉州配送中心和龙岩配送中心进行了变更。在泉州新建配送中心,该项目增加投资约3500万元。对龙岩配送中心改为在三明沙县新建配送中心,增加投资5000万元。两个配送中心预计在2011年2月投入使用。自建配

## 新华都(002264) 投资评级:推荐(维持)

### 市场表现

截至2010.10.20



### 市场数据

截至2010.10.20

|             |         |
|-------------|---------|
| A股收盘价(元)    | 19.31   |
| A股一年内最高价(元) | 38.39   |
| A股一年内最低价(元) | 16.55   |
| 上证指数        | 3004    |
| 市净率         | 5.67    |
| 总股本(万股)     | 16032   |
| 实际流通A股(万股)  | 5649.4  |
| 限售的流通A股(万股) | 10382.6 |
| 流通A股市值(亿元)  | 11.2    |

分析师:李振宇

执业证书号:S1490210030001

电话:010-58568200

邮箱:lizhenyu@hrsec.com.cn

送中心对公司长远的发展是有利的，这也符合轻资产扩张零售业在一定规模后，开始增加自有物业的趋势。

### 盈利预测

预计公司 2010 年-2011 年每股收益分别 0.51 元、0.66 元。维持公司“推荐”评级。

**图表 1：公司成长能力**

| 成长能力          | 2007 年 | 2008 年 | 2009 年 |
|---------------|--------|--------|--------|
| 收入增长率         |        | 39%    | 36%    |
| 归属母公司股东净利润增长率 |        | -12%   | 7%     |
| 净利润增长率        |        | -11%   | 1%     |
| EBITDA 增长率    |        | -4%    | 19%    |
| EBIT 增长率      |        | -11%   | -11%   |

数据来源：公司公告、华融证券

**图表 2：公司盈利能力**

| 盈利能力         | 2007 年 | 2008 年 | 2009 年 |
|--------------|--------|--------|--------|
| 毛利率          | 19%    | 19%    | 19%    |
| EBITDA 率     | 7.4%   | 5.1%   | 4.4%   |
| EBIT 率       | 5.7%   | 3.6%   | 2.4%   |
| 营业利润率        | 5.6%   | 3.5%   | 2.6%   |
| 税前利润率        | 5.6%   | 3.6%   | 2.6%   |
| 税后利润率        | 4.4%   | 2.9%   | 2.1%   |
| 归属母公司股东税后利润率 | 4.4%   | 2.8%   | 2.2%   |
| 有效税率         | 21.4%  | 21.4%  | 19.8%  |

数据来源：公司公告、华融证券

**图表 3：公司偿债能力**

| 偿债能力         | 2007 年 12 月 | 2008 年 12 月 | 2009 年 12 月 |
|--------------|-------------|-------------|-------------|
| 流动比率         | 0.84        | 1.39        | 0.95        |
| 速动比率         | 0.45        | 0.98        | 0.57        |
| 归属母公司权益/有息债务 | 15.68       | #DIV/0!     | 162.64      |

数据来源：公司公告、华融证券

## 投资评级定义

| 公司评级 |                              | 行业评级 |                        |
|------|------------------------------|------|------------------------|
| 强烈推荐 | 预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在15%以上   | 看好   | 预期未来6个月内行业指数优于市场指数5%以上 |
| 推 荐  | 预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在5%到15%  | 中性   | 预期未来6个月内行业指数相对市场指数持平   |
| 中 性  | 预期未来6个月内股价相对市场基准指数变动在-5%到5%内 | 看淡   | 预期未来6个月内行业指数弱于市场指数5%以上 |
| 卖 出  | 预期未来6个月内股价相对市场基准指数跌幅在15%以上   |      |                        |

## 免责声明

本报告版权归华融证券市场研究部所有。未获得华融证券市场研究部书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告基于华融证券市场研究部及其研究员认为可信的公开资料，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。华融证券及其所属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投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

## 华融证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市西城区金融大街8号A座5层(100033)

传真：010-58568159

网址：[www.hrsec.com.cn](http://www.hrsec.com.cn)