

友谊股份 (600827)

推荐

收购华联将进一步增强公司超市业务的区域竞争实力

维持评级

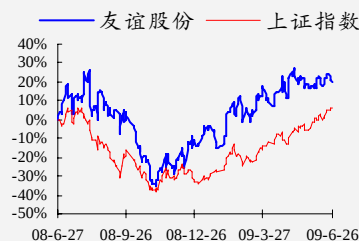
可选消费/卖场与超市

2009 年 6 月 29 日

投资要点:

- 公司公告，公司控股子公司联华超市拟收购百联集团及百联置业持有的华联超市 100%，收购完成后后者将成为联华超市的全资子公司。
- 公司显示，本次确定的转让价格为 4.92 亿元，而被收购方华联超市基于 2008 年 12 月 31 日的净资产为 2.57 亿元，2008 年归属母公司净利润 3283 万元，由此计算的本次收购 PE 和 PB 分别为 15 倍和 1.91 倍。我们认为此次收购价格对收购方联华超市较为有利。
- 联华和华联超市是上海地区最著名的连锁超市品牌，根据公开资料显示，目前华联在上海地区拥有 172 家门店，而在长三角地区的门店数量也为数不少。本次收购之后，联华超市将进一步巩固其上海地区的竞争优势，在标超业态获得主导性市场地位并进一步形成规模优势。
- 我们认为，联华收购华联之后的优势不仅将体现在规模的扩大，同时也将在供应商整合、物流配送、后台系统共用等方面体现内部的经济化和集约化。
- 正如其他的上海国资整合相似，联华与华联未来的人力资源整合、双方高管团队的融合将是上述整合优势能否尽快体现的最重要因素。
- 我们认为收购将提升联华的经营水平，并对友谊股份构成利好，但考虑股本因素，短期内业绩提升有限。作为区域性连锁零售龙头企业，我们依然维持对公司的推荐评级。

走势图



市场数据

2009-6-26

收盘价:	12.84 元
52 周最高价:	13.95 元
52 周最低价:	6.80 元
平均持仓成本:	

基本数据

2009Q1

总股本 (万股):	42,920
流通 A 股 (万股):	26,582
每股收益 (元):	0.13
每股净资产 (元):	5.93
每股经营现金流 (元):	1.62
市净率:	2.17

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公司 净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2008	2,556,373	11.46	13,981	(54.36)	0.33	6.20	39.39	
2009E	2,858,530	11.82	19,613	40.29	0.46	8.46	28.53	
2010E	3,201,553	12.01	25,137	28.16	0.59	10.23	22.14	
2011E	3,585,739	12.00	30,902	22.93	0.72	10.62	17.83	

分析师: 罗旷怡

吴雁

TEL: (8621)6336 7000-250

FAX: (8621)6337 3209

Email: luoky@nesc.cn

地址: 上海市延安东路 45 号 20F

(邮编 200002)

投资评级说明:

行业投资评级分为: 优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为: 推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明:

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。

东北证券股份有限公司金融与产业研究所

地址: 上海市延安东路 45 号工商联大厦 20 层(邮编 200002)

电话: (8621) 6336 7000

传真: (8621) 6337 3209