

大连友谊 000679.SZ

沿预期路径发展

事件

公司公布 2009 年中报，报告期实现营业收入 12.41 亿元，同比增长 20.5%；营业利润 0.75 亿元，同比增长 5.4%；归属于母公司的净利润 0.47 亿元，同比增长 2.0%。实现每股收益 0.20 元。

同时，公司公布三季度预增公告：预计 2009 年 1-9 月份实现归属母公司净利润约 1.26 亿元，每股收益约 0.53 元，与上年同期相比增长 50%。

研究结论

- **公司业务发展和业绩实现与我们两年多来的推荐思路相一致。**房地产业务毫无争议的成为公司的最大看点。上半年公司房地产项目结算面积 6.01 万平方米，实现结算收入 4.44 亿元，同比增长 235.49%。三季度及四季度公司盈利仍将来自于房地产业务，预计房地产对公司全年业绩的贡献超过 90%。
- **良好的业绩锁定性，今明两年业绩均已确定。**公司现有预收款 25.52 亿元，主要来自于壹品星海、壹品漫谷、海尚壹品，三个项目共有预收款 24.57 亿元。其中，根据工程进度今年可实现结算的最大金额为 24.21 亿元。考虑到交房入伙的时间安排存在滞后可能，预计下半年可实现结算金额为 12.15 亿元。未结算预收款及下半年销售回款都将成为公司明年业绩的保障。
- **融资再次启程。**我们在 7 月 14 日的调研报告中指出，随着市场环境的好转和公司盈利的逐步增长，公司重启增发项目的可能越来越大。公司在 7 月 30 日发布定向增发公告，计划发行不超过 6000 万股，募集资金净额不超过 8 亿元。有今明两年明确的业绩支撑，我们认为公司此次增发成功的可能性较大，对公司其他项目的开工和房地产业务的持续开发具有促进作用。
- **维持全年业绩预测。**即 2009 年、2010 年净利润分别为 2.30 亿元、2.60 亿元，同比增速为 74.29%、13.29%；EPS 分别为 0.97 元、1.09 元，对应动态市盈率为 17.01 倍、14.97 倍。以 2010 年 EPS20 倍市盈率计算，维持 21.80 元的目标价。维持“买入”评级。
- **风险提示：**公司旗下超市和购物中心能否顺利减亏、扭亏存在不确定性；公司管理水平仍有待提高。



东方证券
ORIENT SECURITIES

魏 博

房地产行业高级分析师

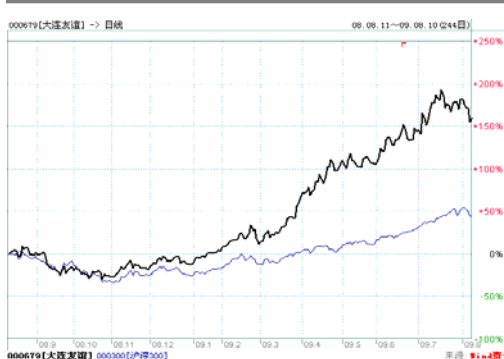
8621-63325888 × 6078

weibo@orientsec.com.cn

投资评级 **买入** 增持 中性 减持 (维持)

股价 (09 年 08 月 10 日)	16.45 元
目标价格 (6 个月)	21.80 元
总股本/A 股 (万股)	23760/23760
A 股市值	39.09 亿元
国家/地区	中国
行业	房地产
报告日期	2009 年 8 月 11 日

股价表现



评价周期	1 个月	3 个月	12 个月
绝对表现 (%)	-6.53	18.79	140.70
相对表现 (%)	-8.64	-8.61	90.86

资料来源：WIND

财务预测

	08A	09E	10E	11E
主营业务收入 (百)	2281	3354	3882	4367
营业利润 (百万)	217	362	411	490
净利润 (百万)	132	230	260	311
EBITDA (百万)	276	433	499	595
每股收益 (元)	0.55	0.97	1.09	1.31
净资产收益率	18.00%	24.39%	22.14%	21.28%
每股经营现金流	-0.92	-0.84	-0.17	0.30
市盈率 (X)	29.64	17.01	14.97	12.56
EV/EBITDA (X)	14.08	11.43	10.59	9.29

资料来源：公司数据，东方证券研究所预测

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的情况下可能与本报告所分析的企业存在业务关系，并且继续寻求发展这些关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为投资决策的唯一因素。

敬请参阅最后一页之重要声明。

分析师承诺

魏 博：房地产行业高级分析师

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

- 报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；
- 公司投资评级的量化标准
 - 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
 - 增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；
 - 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
 - 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。
- 行业投资评级的量化标准
 - 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
 - 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
 - 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

免责声明

本报告仅供东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告是基于本公司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。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

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。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：寿岚

电话：021-63325888*6252

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：shoulan@orientsec.com.cn