

友谊股份(600827)中报点评

推荐

好美家减亏明显，看好公司全年业绩增长

维持评级

可选消费/卖场与超市

2009 年 8 月 26 日

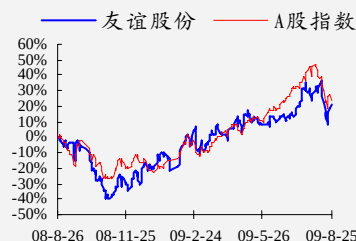
投资要点:

- 2009 年上半年，公司实现营业收入 133.95 亿元，同比增长 1.90%，实现归属母公司净利润 1.448 亿元，同比增长 19.14%，基本每股收益 0.307 元，扣除非经常性损益基本每股收益 0.237 元。综合毛利率 20.55%，同比提高 0.39 个百分点。
- 公司上半年的业绩基本符合我们的预期，除建材业务外，其他主营业务收入都实现了不同程度的增长。其中百货业务营业收入大幅增长 28.71%，但由于促销力度较大，其毛利率下降 1.39 个百分点。连锁超市业务和房屋出租业务收入分别增长 2.65% 和 7.56%，且超市业务毛利率提高 0.53 个百分点。
- 好美家上半年亏损 1782.09 万元，其中 1 季度亏损约 1300 万元，减亏比较明显。建材业务受房地产市场影响较大，我们认为下半年扭亏的可能性不大，估计好美家全年亏损可以控制在 4000 万以内，对公司每股收益的影响约为 0.1 元。
- 报告期公司投资收益为 11877 万元，其中包括对浦发银行减持的投资收益以及对虹桥友谊、联家超市等企业的投资收益，其中浦发银行的投资收益 4800 万元。我们估计下半年公司仍存在二级市场减持浦发银行的可能，将进一步增加投资收益。虹桥友谊以及家乐福经营稳定，下半年经营总体应好于上半年，所以这两块投资收益将保持稳定增长。
- 公司同时受益于上海国资整合以及世博两大概念，并且自身业务的经营稳健提供了很高的安全边际。我们坚持之前对公司的判断，认为公司是目前上海商业企业中质地较为优良的投资标的。在假设好美家全年亏损幅度在 4000 万以内以及下半年浦发的投资收益与上半年大致相同的前提下，我们上调公司 09 年每股收益至 0.57 元，维持推荐评级。公司的净资产达到每股 6.11 元，目前价位具有很大的投资吸引力，我们给予公司 6 个月目标价位 18 元。

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	10.67	38.90	
2009E	3,177,549	24.30	24,619	76.09	0.57	12.07	22.25	
2010E	3,613,275	13.71	28,688	16.53	0.67	12.22	18.93	
2011E	4,015,511	11.13	33,055	15.22	0.77	12.36	16.47	

走势图



市场数据

2009-8-26

收盘价:	13.35 元
52 周最高价:	14.70 元
52 周最低价:	6.14 元
平均持仓成本:	12.96 元

基本数据

2009Q2

总股本 (万股):	47,212
流通 A 股 (万股):	21,272
每股收益 (元):	0.30
每股净资产 (元):	6.11
每股经营现金流 (元):	0.547
市净率:	2.18

分析师: 罗旷怡 吴雁

TEL: (8621)6336 7000-250

FAX: (8621)6337 3209

Email: luoky@nescn

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