

广州友谊(000987)

3 季报点评：业绩符合预期，看好 4 季度增长

维持评级

可选消费/百货

投资要点：

- 09 年前 3 季度，公司实现主营业务收入 20.5 亿元，同比增长 7.80%，实现营业利润 2.53 亿元，归属母公司净利润 1.91 亿元，分别同比增长 6.80% 和 8.94%，每股收益 0.53 元，基本符合我们的预期。
- 前 3 季度，公司的营收增速和利润增速较往年均有明显下滑，我们认为主要有以下原因：一是由于广州市为典型的外向型城市，受国际经济形势影响较大，金融危机对广州市整体消费环境造成了较大的负面影响；二是公司主要收入来源为高端产品的销售，而这类产品消费的收入弹性较大，与宏观环境的相关性较强，财富的缩水直接影响了奢侈品消费。
- 公司前 3 季度营业毛利率为 23.52%，同比下降 0.72 个百分点，为 06 年以来的最低水平，主要原因是在经营压力下，公司进行了一系列促销活动，而高端品牌通常比较强势，成本转嫁给供应商的部分较少，直接造成公司毛利水平下降。
- 公司在费用控制方面成效显著，前 3 季度公司销售费用率为 7.2%，同比下降 0.49 个百分点，管理费用率为 3.03%，同比下降 0.83 个百分点，充分体现出成熟门店的集约优势。在费用大幅下降的支撑下，公司净利率达到 9.30%，较去年同期微升 0.09 个百分点。
- 从 3 季度单季情况看，公司实现营业收入 6.62 亿元，同比增长 10.98%，虽然不及 2 季度 15.03% 的单季增速，但已远高于上半年 6.35% 的整体增速，公司业绩转好趋势明显。
- 4 季度是零售业传统旺季，从历史情况看，公司 4 季度业绩均远好于其它各季，且去年同期基数较低，我们预计公司 4 季度营收将有超过 15% 的增长，全年每股收益 0.81 元，维持谨慎推荐的评级。

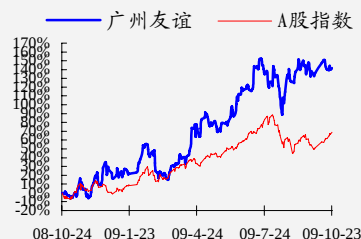
业绩预测：

	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	261,976	14.35	25,714	34.62	0.72	22.38	27.78	
2009E	290,322	10.82	28,916	12.45	0.81	20.55	24.69	
2010E	322,540	11.10	32,611	12.78	0.91	19.22	21.98	
2011E	359,280	11.39	36,867	13.05	1.03	18.23	19.42	

谨慎推荐

2009 年 10 月 26 日

走势图



市场数据 2009-10-23

收盘价：	21.31 元
52 周最高价：	22.70 元
52 周最低价：	7.67 元
平均持仓成本：	18.30 元

基本数据 2009Q3

总股本（万股）：	35,896
流通 A 股（万股）：	35,896
每股收益（元）：	0.53
每股净资产（元）：	3.40
每股经营现金流（元）：	0.83
市净率：	6.27

分析师：罗旷怡

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