

友谊股份 (600827)

推荐

三季度点评：业绩低于预期，好美家减亏缓慢

维持评级

可选消费/卖场与超市

2009 年 10 月 29 日

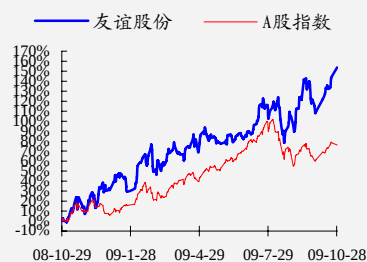
投资要点:

- 前三季度，公司实现营业收入 196.13 亿元，同比增长 1.28%，实现营业利润 6.53 亿元，同比增长 18.97%，归属母公司净利润 1.76 亿元，增长 5.15%，基本每股收益 0.374 元。
- 公司业绩略低于我们之前的预期，其中第 3 季度仅实现营业收入 62.18 亿元，较去年同期减少 154 万元，每股收益 0.067 元，同比下降 31.63%。3 季度盈利不佳拖累了公司的整体业绩，主要原因是好美家盈利情况依然不尽人意，亏损较重，而去年同期好美家仍处于盈利状态。
- 前 3 季度，公司营业毛利率为 21.05%，同比上升 0.5 个百分点，其中联华超市毛利率上升 0.67 个百分点，规模优势明显。由于促销及宣传费用的大幅增加，公司销售费用率同比上升 0.53 个百分点至 16.72%，管理费用率与去年同期基本持平。
- 前三季度公司投资收益同比增长 44.83%，其中对联营企业和合营企业的投资收益略有减少，即增量主要为浦发银行的减持收益，我们估计公司 4 季度仍有在二级市场减持浦发银行的可能，且虹桥友谊和家乐福在 4 季度也会有更好的表现，进一步增加投资收益。
- 公司前三季度在利润总额增长 15.2% 的情况下，所得税大幅增长 61.03%，一定程度上也反映出公司超市及百货业务盈利恢复情况较好，其中联华超市前三季度营业收入和净利润分别同比增长 2.07% 和 3.31%。
- 四季度随着 CPI 继续回升，我们预计联华超市业绩会有进一步恢复，百货业务也将随着旺季的到来有更高的收益，考虑投资收益及华联超市并表，我们预计公司 09 年每股收益 0.57 元，同时整合预期使得公司值得长期关注，维持公司推荐评级。

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	2,556,373	11.46	13,981	(54.36)	0.33	10.67	49.66	
2009E	3,177,549	24.30	24,619	76.09	0.57	12.07	28.40	
2010E	3,613,275	13.71	28,688	16.53	0.67	12.22	24.16	
2011E	4,015,511	11.13	33,055	15.22	0.77	12.36	21.03	

走势图



市场数据 2009-10-28

收盘价:	16.19 元
52 周最高价:	16.87 元
52 周最低价:	6.14 元
平均持仓成本:	13.90 元

基本数据 2009Q3

总股本 (万股):	47,212
流通 A 股 (万股):	29,240
每股收益 (元):	0.37
每股净资产 (元):	5.88
每股经营现金流 (元):	2.53
市净率:	2.75

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