

零售

报告原因: 公司调研

2010 年 01 月 21 日

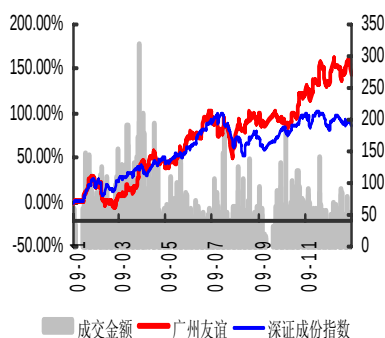
市场数据: 2010 年 01 月 20 日

|             |            |
|-------------|------------|
| 收盘价(元)      | 26.92      |
| 一年内最高/最低(元) | 29.2/10.19 |
| 市净率         | 7.99       |
| 息率(分红/股价)   | 1.23%      |
| A 股流通市值(亿元) | 97.49      |

注:“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据: 2009 年 09 月 30 日

|                |               |
|----------------|---------------|
| 每股净资产(元)       | 3.4           |
| 资产负债率%         | 43.46         |
| 总股本/流通 A 股(万)  | 35,896/35,842 |
| 流通 B 股/H 股(百万) | -/-           |



执笔人

樊慧远

Email: fanhuiyuan@sxzq.com

Tel: 010-82190365

MSN: fanhuiyuan@hotmail.com

联系人

焦春成

0351-8686986

sxzqyjfb@i618.com.cn

地址: 太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

电话: 0351-8686990

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

## 广州友谊 (000987)

买入

扩张错落有致, 持续高增长可期

维持评级

公司研究/调研简报

投资要点

- **公司销售回暖趋势明显。**公司在 2010 年初销售旺季的促销活动已经一改 09 年全场五折的打折方式, 参与促销活动的品牌折扣大多在七、八折的水平, 再次印证了广州高端消费的回暖趋势, 加之 2008 年四季度的低基数效应, 我们预计 09 年四季度公司销售增长将达到 30% 左右。
- **主力门店扩容 60%。**环市东店营业收入在公司总收入中占比达到 60% 以上, 是绝对的主力门店。该门店由于地理位置优越、门店历史悠久, 品牌效应和客户忠诚度较高, 同店增速一般在 10% 以上。在招商方面, 很多品牌都有意向进驻, 但由于物业面积狭小而不能实现。公司新增世贸中心大厦 1-6 层裙楼约 16000 平米左右营业面积, 约占原有营业面积的 60%, 预计 2010 年下半年可以开业。由于该门店紧邻公司优势门店, 且公司只需简单装修, 可以节约新开门店管理费用和销售费用, 预计 2010 年当年即可实现盈利, 保守估计 2011 年该门店可实现净利润 3000 万元以上。
- **西塔店有望成为公司新的业绩增长点。**西塔店地处珠江新城 CBD 核心国际金融中心, 该门店定位广州第二个奢侈品焦点, 预计将于 2010 年 11 月亚运会前开业。由于西塔店租金采用“保底租金+销售提成”的模式, 能有效规避培育期带来的经营业绩风险, 我们预计 2010 年和 2011 年西塔店都将处于小幅亏损状态, 2012 年有望实现盈利。
- **佛山店将成为当地高端百货领导者。**佛山目前高端百货基本为零, 公司佛山门店将成为佛山高端百货业的首位开拓者。该门店预计将于 2012 年开业, 开业坐落在佛山市最成熟的祖庙路商圈, 周边大型百货只有百花广场、优越百货和兴华商场, 这些商场定位模糊不清, 同时也缺少吸引名牌百货入驻的招商能力。据我们了解, 公司佛山门店招商方面正在努力获得现有高档品牌的大规模支持, 我们相信较多一线品牌入驻佛山店将会成为大概率事件。
- **试水新业态值得期待。**广州作为国家中心城市, 经济发达, 品牌认知度高, 具备开设奥特莱斯的良好基础。公司总店拥有强大的品牌支持和 10

万名的 VIP 客户资源,因此在经营奥特莱斯业态上具备较大的综合优势。公司将于 2011 年开业的长隆友谊奥特莱斯门店据天河区中心位置约 15 公里,在地铁 3 号线附近,该商圈已有长隆欢乐世界、长隆水上乐园、常龙酒店进驻。该门店定位为华南地区规模最大、档次最高、具备国际领先水平的生态休闲型奥特莱斯主题购物公园,公司将以此为契机抢占华南地区的奥特莱斯战略高地。

- **投资建议。**我们预计公司 2009 年、2010 年及 2011 年的 EPS 分别为 0.82 元、1.00 元和 1.31 元,对应 2010 年动态 PE 为 27 倍。考虑到中国奢侈品消费行业进入爆发增长期和公司在广东高端百货市场的控制力和品牌价值,给予“买入”评级。

**投资评级的说明：**

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上  
增持： 相对强于市场表现 5~20%  
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动  
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现  
中性： 行业与整体市场表现基本持平  
看淡： 行业弱于整体市场表现

**免责声明：**

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我们对这些信息的准确性及完整性不作保证，不保证该信息未经任何更改。在任何情况下，报告中的信息或的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。任何情况下，不对本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其关联机会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在公开前已经使用或了解其中的信息。本报告归山西证券股份有限公司所有，未经同意不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。