

广州友谊(000987)年报点评

谨慎推荐

业绩符合预期, 扩张步伐稳健

维持评级

可选消费/百货

发布时间: 2010年3月27日

投资要点:

- 2009年, 公司实现营业收入 29.59 亿元, 同比增长 12.96%, 实现营业利润 3.78 亿元, 同比增长 10.7%, 归属上市公司股东净利润 2.85 亿元, 同比增长 10.89%, 基本每股收益 0.79 元, 业绩基本符合我们之前的预期。
- 公司 09 年毛利率为 22.62%, 比去年大幅下降 1.44 个百分点, 为 2006 年以来的最低水平, 这主要源于 2009 年上半年在宏观形势不明朗的情况下, 公司加大了商品促销力度, 压缩了公司百货业务的盈利空间。同时, 毛利率较高的租赁业务增长放缓, 在公司收入占比中份额进一步下降, 也给公司综合毛利率造成了一定的压力。我们认为随着经济进入正常运行周期, 公司毛利率水平会有比较明显的恢复。
- 报告期公司销售费用率为 6.49%, 管理费用率为 3.19%, 分别下降 0.83 和 0.64 个百分点, 财务费用率为 -0.89%, 费用控制情况较好。
- 公司主业百货零售业实现营业收入 28.06 亿元, 同比增长 13.71%, 毛利率为 18.74%, 同比下降 1.09 个百分点。其中环市东店销售达到 20 亿, 增长比较稳定, 南宁店营业收入达到 1.69 亿元, 同比增长 44.53%, 开始进入盈利期。我们估计正佳店 2009 年增长在 25% 以上, 时代店在 5% 左右。
- 我们认为 2010 年公司的主要利润增长点将来自于总店盈利能力的恢复和正佳店的高速增长, 南宁店也有望贡献近 1000 万元的利润; 扩张方面, 预计世贸部分可能实现盈亏平衡或略有亏损, 年底前开业的国金店会造成几百万元的亏损。
- 我们预计公司 2010 年每股收益 0.96 元, 维持谨慎推荐评级。

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(%)
2009	295,920	12.96	28,515	10.89	0.79	21.64	31.08	
2010E	410,688	38.78	34,342	20.43	0.96	21.42	25.57	
2011E	551,735	34.34	41,501	20.85	1.16	21.32	21.16	
2012E	736,057	33.41	53,158	28.09	1.48	22.51	16.59	

走势图



市场数据

2010-3-26

收盘价:	24.55 元
52 周最高价:	29.20 元
52 周最低价:	11.38 元
平均持仓成本:	21.27 元

基本数据

2009Q4

总股本 (万股):	35,896
流通 A 股 (万股):	35,896
每股收益 (元):	0.79
每股净资产 (元):	3.67
每股经营现金流 (元):	1.23
市净率:	6.69

分析师: 罗旷怡

执业证书编号: S0550108051075

TEL: (8621)6336 7000-250

FAX: (8621)6337 3209

Email: luoky@nesc.cn

地址: 上海市延安路 45 号 20 楼

邮编: 200002

表：公司利润表预测(万元)

	2009-12-31	2010-12-31	2011-12-31	2012-12-31
营业收入	295,919.52	410,688.30	551,735.48	736,056.83
营业成本	228,971.08	316,065.72	424,725.97	569,560.78
营业税金及附加	3,849.12	5,341.95	7,176.59	9,574.12
主营业务利润	63,099.32	89,280.64	119,832.91	156,921.94
销售费用	19,203.21	29,117.80	42,428.46	58,074.88
管理费用	9,439.10	18,480.97	27,586.77	35,330.73
财务费用	-2,645.52	-4,106.88	-5,517.35	-7,360.57
营业利润	37,828.48	45,788.74	55,335.04	70,877.89
营业外收支净额	141.45	0.00	0.00	0.00
利润总额	37,969.92	45,788.74	55,335.04	70,877.89
所得税费用	9,455.22	11,447.19	13,833.76	17,719.47
归属母公司净利润	28,514.69	34,341.54	41,501.26	53,158.40
每股收益(元)	0.794	0.957	1.156	1.481

资料来源：公司公告，东北证券金融与产业研究所

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。