

友谊股份(600827)年报点评

推荐

建材业务大幅调整, 今年迎来业绩拐点

维持评级

可选消费/卖场与超市

发布时间: 2010年3月30日

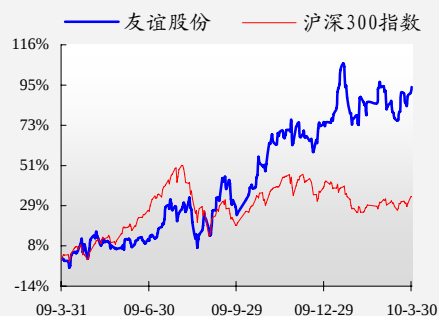
投资要点:

- 2009年, 公司实现营业收入 291.87 亿元, 同比增长 2.91%, 实现营业利润 9.56 亿元, 同比增长 50%, 归属上市公司股东净利润 1.88 亿元, 同比增长 27.10%, 基本每股收益 0.399 元, 低于我们之前的预期。
- 分行业看, 连锁超市业务实现营业收入 267.45 亿元, 同比增长 3.59%, 毛利率 20.51%, 同比提高 0.63 个百分点, 净利润 5.19 亿元。报告期联华超市在全国的网点数已达 4994 家, 比 08 年净增 1063 家, 其中包括合并华联超市的网点。我们认为公司连锁超市业务已经进入平稳增长期, 内部效率仍有较大的提升空间。
- 连锁建材业务实现营业收入 13.32 亿元, 同比下降 18.38%, 毛利率 21.91%, 同比提高 1.12 个百分点, 亏损 1.51 亿元。报告期好美家的大幅亏损是公司业绩低于预期的最主要原因, 公司 09 年共关闭了 11 家建材连锁门店, 其中外地长期扭亏无望的 10 家, 上海市动迁关闭一家, 我们认为 1.51 亿元的亏损中大部分为关店造成的一次性损失, 经营性亏损应该在 5000 万以内。本次调整后, 公司建材业务主要集中在上海和武汉, 2010 年有望实现盈亏平衡, 仅此一项就可为公司贡献 0.32 元的每股收益。
- 连锁百货业务实现营业收入 8.56 亿元, 同比增长 23.01%, 毛利率 21.58%, 同比下降 1.82 个百分点, 主要由于 09 年打折促销较多。友谊南方商城和西郊购物中心进入成熟期, 净利润分别同比大增 108% 和 44.45% (前者还包含扩容因素)。另外上海联家超市为公司贡献了 4665.56 万元的投资收益。
- 我们预计公司 2010-2012 年每股收益分别为 0.74、0.91 和 1.07 元, 今年迎来业绩拐点, 维持推荐评级。

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	2,918,690	14.17	18,814	27.10	0.40	12.49	51.88	
2010E	3,180,277	8.96	34,997	86.03	0.74	13.84	27.97	
2011E	3,486,567	9.63	42,876	22.51	0.91	14.08	22.75	
2012E	3,818,034	9.51	50,368	17.47	1.07	14.06	19.35	

走势图



市场数据

2010-3-30

收盘价:	20.70 元
52 周最高价:	22.57 元
52 周最低价:	10.12 元
平均持仓成本:	18.96 元

基本数据

2009Q4

总股本 (万股):	47,212
流通 A 股 (万股):	29,240
每股收益 (元):	0.40
每股净资产 (元):	5.75
每股经营现金流 (元):	5.66
市净率:	3.60

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: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮编: 200002

表：公司利润表预测

	2009-12-31	2010-12-31	2011-12-31	2012-12-31
营业收入	2,918,690	3,180,277	3,486,567	3,818,034
营业成本	2,303,457	2,506,583	2,745,444	3,003,633
营业税金及附加	19,827	20,672	22,663	24,817
主营业务利润	595,406	653,022	718,460	789,584
销售费用	473,697	512,025	557,851	610,885
管理费用	67,399	70,284	75,310	78,652
财务费用	-14,756	-16,079	-17,627	-19,303
营业利润	95,582	101,792	117,926	134,350
营业外收支净额	-7,569	0	0	0
利润总额	88,013	101,792	117,926	134,350
所得税费用	26,752	25,448	29,482	33,588
归属母公司净利润	18,813	34,997	42,876	50,368
每股收益(元)	0.399	0.741	0.908	1.067

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。