

广州友谊(000987)季报点评

谨慎推荐

业绩符合预期, 新店尚需培育

维持评级

可选消费/百货

发布时间: 2010 年 4 月 27 日

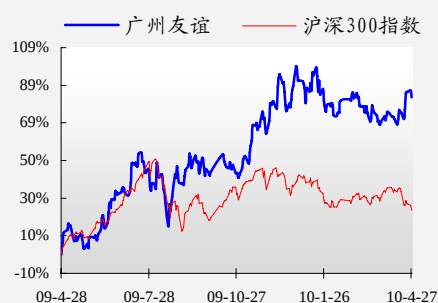
投资要点:

- 1 季度, 公司实现营业收入 95112.91 万元, 同比增长 22.86%, 归属上市公司股东净利润 9381.04 万元, 同比增长 18.33%, 基本每股收益 0.26 元, 符合我们的预期。
- 公司 1 季度营业收入增速高于 2009 年全年 12.96% 的水平但低于去年 4 季度 26.63% 的增速, 恢复了比较正常的增长态势。考虑到去年同期基数较低, 我们认为公司总店的经营在一定程度上受到了扩容的影响, 随着世贸部分进入正常经营阶段, 预计全年营收增长会有较好的表现。
- 公司 1 季度主营业务毛利率为 22.15%, 同比下降 1.61 个百分点, 较 2009 年也下降 0.47 个百分点, 我们认为公司毛利率下降一方面源于去年同期公司并未掀起降价高潮, 一方面也受到新增世贸部分的影响及租赁业务增速较慢, 在公司营业收入中的占比有所下降。
- 报告期, 公司销售费用率为 6.1%, 同比下降 0.45 个百分点; 管理费用率为 2.09%, 同比下降 0.65 个百分点, 内部效率进一步提升。
- 我们认为 2010 年在经济转型和消费升级的大背景下, 以奢侈品销售为主的环市东店将充分受益, 该店的扩容也使其长期更具成长空间; 正佳店及南宁店的高速增长, 也是公司的利润增长点; 年底前开业的国金店则可能造成几百万元的亏损。
- 我们预计公司 2010 年每股收益 0.98 元, 对应市盈率 27.04 倍, 估值较低, 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	33.54	
2010E	414,278	40.00	35,263	23.67	0.98	22.00	27.04	
2011E	554,449	33.83	41,789	18.50	1.16	21.37	22.84	
2012E	770,276	26.30	52,255	25.05	1.46	22.02	18.15	

走势图



市场数据

2010-4-27

收盘价:	26.50 元
52 周最高价:	29.20 元
52 周最低价:	14.39 元
平均持仓成本:	23.52 元

基本数据

2010Q1

总股本 (万股):	35,896
流通 A 股 (万股):	35,896
每股收益 (元):	0.26
每股净资产 (元):	3.93
每股经营现金流 (元):	0.46
市净率:	6.74

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(万元)

	2009-12-31	2010-12-31	2011-12-31	2012-12-31
营业收入	295,919.52	414,278.05	554,448.81	700,275.91
营业成本	228,971.08	318,414.11	426,149.35	536,831.51
营业税金及附加	3,849.12	5,388.64	7,211.89	9,108.71
主营业务利润	63,099.32	90,475.30	121,087.57	154,335.69
销售费用	19,203.21	28,958.04	42,637.11	55,251.77
管理费用	9,439.10	17,358.25	26,558.10	34,243.49
财务费用	-2,645.52	-2,858.52	-3,825.70	-4,831.90
营业利润	47,017.53	55,718.05	69,673.33	47,017.53
营业外收支净额	141.45	0.00	0.00	0.00
利润总额	37,969.92	47,017.53	55,718.05	69,673.33
所得税费用	9,455.22	11,754.38	13,929.51	17,418.33
归属母公司净利润	28,514.69	35,263.13	41,788.52	52,254.98
每股收益(元)	0.794	0.982	1.164	1.456

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。