

友谊股份(600827) 1 季报点评

推荐

业绩符合预期, 利润逐步释放

维持评级

可选消费/卖场与超市

发布时间: 2010 年 4 月 28 日

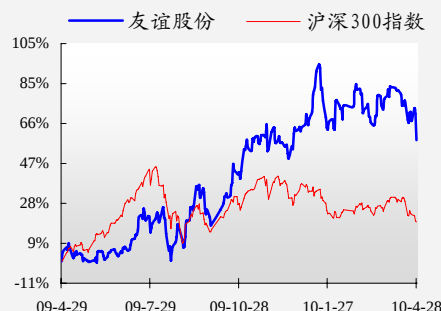
投资要点:

- 1 季度, 公司实现营业收入 84.92 亿元, 同比增长 8.4%, 归属上市公司股东净利润 7941.57 万元, 同比增长 32.14%, 基本每股收益 0.168 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 2.91% 的水平, 自去年 4 季度起, 公司经营情况有了明显的恢复, 由于联华超市贡献公司大部分的收入, 使得公司收入增速趋稳, 利润增速较快。
- 公司 1 季度主营业务毛利率为 20.34%, 同比提高 0.98 个百分点, 体现出联华超市规模效应较强, 随着网点的扩张及华联超市并购整合, 议价能力进一步提高, 我们认为公司毛利率水平仍有稳步提升的空间。
- 报告期, 公司销售费用率为 14.85%, 同比下降 0.32 个百分点; 管理费用率为 2.46%, 同比上升 0.49 个百分点, 主要由于网点增加所带来的人工及相关成本的增加, 我们认为公司通过后台建设降低费用率的空间依然较大。
- 2010 年, 公司超市业务和百货业务将充分受益于上海良好的商业环境进一步好转, 而世博会所带来的潜在客流也使得公司有望取得较好的业绩, 同时, 在温和通胀的背景下, 联华超市也将实现较高的内生增长。公司建材业务已经在 2009 年进行了比较彻底的调整, 我们预计该业务在 2010 年有望实现盈亏平衡, 吞噬利润的亏损点得到控制, 公司业绩将逐步释放。
- 我们预计公司 2010 年每股收益 0.74 元, 对应市盈率 24.24 倍, 估值较低, 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	44.96	
2010E	3,180,277	8.96	34,997	86.03	0.74	13.84	24.24	
2011E	3,486,567	9.63	42,876	22.51	0.91	14.08	19.71	
2012E	3,818,034	9.51	50,368	17.47	1.07	14.06	16.77	

走势图



市场数据

2010-4-28

收盘价:	17.94 元
52 周最高价:	22.57 元
52 周最低价:	11.05 元
平均持仓成本:	19.20 元

基本数据

2010Q1

总股本 (万股):	47,212
流通 A 股 (万股):	29,240
每股收益 (元):	0.17
每股净资产 (元):	5.99
每股经营现金流 (元):	4.03
市净率:	2.99

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。