



4 November 2010 | 3 pages

## 友谊股份(600827)

## 重组方案出炉，盈利规模大幅提升

## — 重大事件点评报告

程艳华

执业证书编号: S1230210030002



## 本报告导读:

- 公司将成为百联集团下零售唯一上市平台
- 盈利规模大幅提升

## 事件:

2011 年 11 月 4 日，公司发布公告：友谊股份拟吸收合并百联股份，同时以定向增发方式向百联集团收购八佰伴 36% 股权和投资公司 100% 股权。交易完成后，公司将存续且更名为“上海百联集团股份有限公司”，百联股份则将终止上市并注销法人资格。

## 投资要点:

## ■ 本次重大资产重组重要内容

内容包括：(1) 公司的换股价格为 15.57 元/股，百联股份的换股价格为 13.41 元/股。由此确定百联股份与友谊股份的换股比例为 1 : 0.861 (13.41 元/股 ÷ 15.57 元/股)。(2) 公司以 15.57 元/股的价格向百联集团发行 A 股股份向增发 3.02 亿股用于收购百联集团持有的八佰伴 36% 股权和投资公司 100% 股权 (主要资产为联华超市 21.17% 股权)；(3) 友谊股份以新增 A 股股份换股吸收合并百联股份，友谊股份为合并后的存续公司，百联股份被友谊股份吸收合并后将终止上市并注销法人资格，其全部资产、负债、权益、业务、人员并入友谊股份。

## ■ 公司成为百联集团下零售唯一上市平台

公司主要从事零售商业业务，以连锁超市、购物中心、特色百货和装潢建材为核心业务，持有联华超市 34.03% 股权。本次整合后，将基本解决百联集团旗下友谊股份与百联股份同业竞争的问题，并实现百联集团商业零售板块的资源整合。公司经营的零售业态将涵盖百货店、购物中心、奥特莱斯、大型超市、标准超市、便利店、家居建材店、网上商店等，成为国内经营业态最为齐全、综合竞争实力最强的大型商业零售行业的上市公司之一，新友谊将成为百联集团旗下经营百货和超商业务的唯一上市平台。另外，上市公司体外还有华联吉买盛、罗森以及光明集团下的农工商，不排除注入上市公司的可能性。

## ■ 百联集团控股地位得到巩固

若本重组中不存在异议股东，则重组后百联集团将合计持有新友谊 49.26% 的股权；若存在异议股东，则重组后百联集团最多将持有新友谊 57.71% 的股权。百联集团在上市公司中的强势股东地位得到巩固。

## ■ 公司盈利规模大幅提升

新友谊将承继友谊股份、百联股份的所有资产与业务，并获得百联集团注入的八佰伴 36% 股权和投资公司 100% 股权，资产规模和盈利能力将大大提高。预计，2010-2011 年，公司将分别实现归属于母公司股东的净利润 11.5、13.18 和 14.78 亿元，对应的 EPS 分别为 0.67、0.77 和 0.86 元。给予公司 2011 年 30-35 倍市盈率，合理估值在 23.1-26.95 元。

评级:

买入

上次评级:

首次评级

目标价格:

上次预测:

¥ 0.00

当前价格:

¥ 18.57

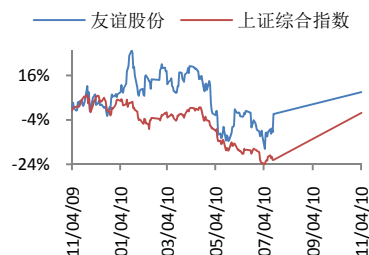
单季度业绩 元/股

3Q/2010 0.35

2Q/2010 0.53

1Q/2010 0.43

4Q/2009 0.33



## 公司简介:

公司主要从事零售商业业务，以连锁超市、购物中心、特色百货和装潢建材为核心业务。本次整合后，公司将成为百联集团旗下经营百货和超商业务的唯一上市平台，为国内综合实力最强的零售业上市公司之一。

报告撰写人: 程艳华

数据支持人: 程艳华





## 浙商证券

## 浙商证券研究服务团队

|                                                           |                                                              |                                                              |                                                                 |
|-----------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------|
| 服务<br>毛亚莉<br>+86 21 6431 8893<br>maoyali@stocke.com.cn    | 服务<br>魏志羽<br>+86 21 6471 8888-1106<br>weizhiyu@stocke.com.cn | 服务<br>徐路鹏<br>+86 21 6471 8888-1700<br>xulupeng@stocke.com.cn | 服务<br>张燕华<br>+86 21 6471 8888-1287<br>zhangyanhua@stocke.com.cn |
| 服务<br>金肖男<br>+86 21 6471 8888-1824<br>jinxn@stocke.com.cn |                                                              |                                                              |                                                                 |

## 金融工程团队

|                                                                       |                                                                      |                                                                  |                                                           |
|-----------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------|
| 金融工程与衍生品<br>邱小平<br>+86 21 6471 8888-1701<br>qiuxiaoping@stocke.com.cn | 金融工程与基金<br>陆靖昶<br>+86 21 6471 8888-1254<br>lujingchang@stocke.com.cn | 金融工程与债券<br>鲍翔<br>+86 21 6471 8888-1105<br>baoxiang@stocke.com.cn | 信息技术<br>李思明<br>+86 21 6474 6780<br>lisiming@stocke.com.cn |
| 信息技术<br>张雷<br>+86 21 6471 8888-1740<br>zhanglei@stocke.com.cn         |                                                                      |                                                                  |                                                           |

## 宏观策略团队

|                                                               |                                                             |                                                          |                                                                  |
|---------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------|
| 首席经济学家<br>闻岳春<br>+86 21 6471 6089<br>wenyuechun@stocke.com.cn | 首席策略分析<br>潘立彬<br>+86 21 6431 6026<br>panlibin@stocke.com.cn | 宏观<br>李瑞<br>+86 21 6471 8888-1211<br>lirui@stocke.com.cn | 策略研究<br>王伟俊<br>+86 21 6471 8888-1277<br>wangweijun@stocke.com.cn |
| 策略研究<br>张延兵<br>+86 21 6431 8952<br>zhangyanbing@stocke.com.cn |                                                             |                                                          |                                                                  |

## 行业研究团队

|                                                                    |                                                                   |                                                                     |                                                                     |
|--------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------|
| 房地产行业<br>戴方<br>+86 21 6471 8888-1219<br>daifang@stocke.com.cn      | 银行业金融行业<br>黄薇<br>+86 21 6471 8888-1813<br>huangwei@stocke.com.cn  | 中药 生物制药行业<br>金嫣<br>+86 21 6471 8888-1241<br>jinyan@stocke.com.cn    | 大宗医药行业<br>姜恩铸<br>+86 21 6471 8888-1121<br>jiangenzhu@stocke.com.cn  |
| 农林牧渔行业<br>张俊宇<br>+86 21 6471 8888-1801<br>zhangjunyu@stocke.com.cn | 食品、饮料行业<br>葛越<br>+86 21 6471 8888-1281<br>geyue@stocke.com.cn     | 家电、传媒行业<br>刘迟道<br>+86 21 6471 8888-1225<br>Liuchidao@stocke.com.cn  | 电力设备行业<br>史海昇<br>+86 21 6471 8888-1737<br>shihaisheng@stocke.com.cn |
| 汽车行业<br>马春霞<br>+86 21 6471 8888-1270<br>machunxia@stocke.com.cn    | 机械行业<br>许光兵<br>+86 21 6471 8888-1805<br>xuguangbing@stocke.com.cn | 煤炭行业<br>田加伟<br>+86 21 6471 8888-1117<br>tianjiawei@stocke.com.cn    | 化工行业<br>代鹏举<br>+86 21 6471 8888-1206<br>daipengju@stocke.com.cn     |
| 有色行业<br>林建<br>+86 21 6471 8888-1286<br>linjian@stocke.com.cn       | 钢铁行业<br>范飞<br>+86 21 6471 8888-1119<br>fanfei@stocke.com.cn       | 交通运输行业<br>李冬<br>+86 21 6471 8888-1807<br>lidong@stocke.com.cn       | 商贸行业<br>程艳华<br>+86 21 6471 8888-1212<br>chengyanhua@stocke.com.cn   |
| 旅游行业<br>王禾<br>+86 21 6471 8888-1740<br>wanghe@stocke.com.cn        | 通信行业<br>徐昊<br>+86 21 6471 8888-1702<br>xuhao@stocke.com.cn        | 公用事业行业<br>袁佳平<br>+86 21 6471 8888-1814<br>yuanjiaping@stocke.com.cn |                                                                     |





### 浙商证券股票投资评级说明

- 1、买入：相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内上涨幅度在 10% 以上
- 2、中性：相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内变动幅度在 -10%—10%
- 3、卖出：相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内下跌幅度在 10% 以上

### 浙商证券策略/行业投资评级说明

- 1、买入：预期未来 6 个月内行业股票指数表现优于沪深 300 指数
- 2、中性：预期未来 6 个月内行业股票指数表现与沪深 300 指数持平
- 3、卖出：预期未来 6 个月内行业股票指数表现弱于沪深 300 指数

### 特别声明：

本报告版权归“浙商证券”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“浙商证券”或“浙商研究”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

### 浙商证券研究所

上海

上海市长乐路 1219 号长鑫大厦 18 层

邮政编码：200031

电话：(8621)64718888

传真：(8621)64713795

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>

