



中银国际证券有限责任公司
具备证券投资咨询业务资格

消费服务:零售及百货

刘都

证券投资咨询业务证书编号: S1300510120001
(8621) 2032 8511
du.liu@bocigroup.com

*林琳为本报告重要贡献者

友好集团拟非公开增发募 集资金 5.03 亿元

友好集团(600778.SS/人民币 10.65, 买入)公告称将向乌鲁木齐国有资产经营有限公司和领翔投资有限公司(弘毅五期基金)非公开发行股票 5,750 万股(截止至此预案公告日股本为 31,149 万股),其中乌鲁木齐国有资产经营有限公司以现金认购股份 2,050 万股,领翔投资有限公司以现金认购股份 3,700 万股。此次发行价格为 8.75 元/股,相当于 2011 年 21 倍市盈率,募集资金总额将不超过 50,312.50 万元,扣除发行费用后的募集资金净额将用于新店发展项目及补充流动资金项目,其中 43,820.67 万元用于新开门店装修,其余用于补充流动资金。

此次募集资金拟在乌鲁木齐、石河子市、奎屯市、阿克苏市和伊犁等城市投资新开 8 家百货和超市门店。该 8 个项目预计总投资为 13.87 亿元,其中募集资金投入为 4.38 亿元。

图表 1.募投项目资金投入概况 (单位:百万元)

项目名称	购房款项及相关税费	装修改造投入	设备购置、货架及桌椅等	电子设备购置	满足商品经营需求的运营资金	总投资	其中募集资金投入
奎屯天百购物中心	270.39	67.5	6	1.94	10	355.83	61.5039
石河子友好超市大卖场	股权收购款及基建: 65.7			35.49		101.19	34.92
美林花源大型综合购物中心	0	29.2	3.77	1.3	10	44.27	24.69
阿克苏天百购物中心	441.76	117.81	5.5	1.52	30	596.59	150.86
伊犁铜锣湾(D、F、H区)友好电器及家居卖场	0	41.43		6	10	57.43	57.43
乌鲁木齐中环购物中心	0			59.23		59.23	59.23
乌鲁木齐怡和大厦	0	27.7		2.21	5	34.91	34.91
乌鲁木齐西山超市大卖场	122.67	7.04	1.8	0.82	5	137.33	14.66
合计						1,386.78	438.2039

资料来源:公司数据,中银国际研究

图表 2. 募投项目概况

项目名称	城市	建筑面积 (平方米)	物业性质	业态	预计开业时间	备注
奎屯天百购物中心	奎屯市	47,500	自有	购物中心	2012年4月底	
石河子友好超市大卖场	石河子市	12,399	自有	大卖场	2012年6月底	
美林花源大型综合购物中心	乌鲁木齐市	51,400	租赁	购物中心	2012年8月	租赁期为15年,租金及物业管理费总额为372,321,698.80元。
阿克苏天百购物中心	阿克苏市	70,500	自有	购物中心	2012年9月底	
伊犁铜锣湾(D、F、H区)友好电器及家居卖场	伊犁市	25,800	租赁	家电及家居大型综合性卖场	2012年9月	租赁期为15年,租赁期间租金共计203,096,375.80元人民币。
乌鲁木齐中环购物中心	乌鲁木齐市	20,400	租赁	社区百货店	2012年9月	租赁期为15.5年,首期租金为13,372,387.47元,自第四年起每三年租金递增10%。
乌鲁木齐怡和大厦	乌鲁木齐市	21,306	租赁	社区百货店	2012年10月底	租赁期限为20年。租赁期间租金总额为433,251,594.3元。
乌鲁木齐西山超市大卖场	乌鲁木齐市	8,900	自有	超市、家电连锁经营	2013年2月	

资料来源: 公司数据, 中银国际研究

有助于改善公司财务状况, 发展主营业务

截止至2011年9月30日, 公司的短期借款及长期借款分别为1.2亿元和6.27亿元, 资产负债率为75.9%, 显著高于历史水平。此次定向增发有利于改善资本结构, 减轻利息负担。根据公司2011年半年报披露的数据, 公司2013年到期的长期借款共有7,800万元(其中2013年3月24日到期为2,800万元, 2013年4月1日到期为3,000万, 2013年4月28日到期为3,000万元), 假设公司于今年上半年归还7,800万元长期借款, 预计将节省财务费用500万。

从开店计划中, 可发现2012年公司将有7家门店开业, 总建筑面积达24.9万平米, 几乎等于公司现有自营门店的总建筑面积, 扩张带来的亏损将对零售业务的业绩带来一定的冲击。但是公司房地产业务将于2012年进入结算高峰期, 预计2012-14年将结算90亿元的销售收入, 预计给公司带来约4亿元的权益净利润, 将大大缓解扩张带来的业绩压力。

图表 3. 2008-2011年9月公司资产负债率

(%)	2008	2,009	2010	2011年1-9月
公司资产负债率	50.3	57.5	61.0	75.9

资料来源: 公司数据, 中银国际研究

暂时维持盈利预测

此次增资扩股后, 公司总股本将达到3.69亿股, 根据先前公司的业绩预增公告, 我们预计2011-13年公司全面摊薄后零售业务的每股收益为0.35元、0.382和0.551元, 全面摊薄后房地产业务每股收益预测为0.311和0.311元, 维持买入评级。待年报正式公布后进行相应的调整。

披露声明

本报告准确表述了分析员的个人观点。每位分析员声明，不论个人或他/她的有联系者都没有担任该分析员在本报告内评论的上市法团的高级人员，也不拥有与该上市法团有关的任何财务权益。本报告涉及的上市法团或其它第三方都没有或同意向分析员或中银国际集团提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。中银国际集团的成员个别及共同地确认：(i)他们不拥有相等于或高于上市法团市场资本值的 1%的财务权益；(ii)他们不涉及有关上市法团证券的做市活动；(iii)他们的雇员或其有联系的个人都没有担任有关上市法团的高级人员；及(iv) 他们与有关上市法团之间在过去 12 个月内不存在投资银行业务关系。

本披露声明是根据《香港证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则》第十六段的要求发出，资料已经按照 2009 年 9 月 3 日的情况更新。中银国际控股有限公司已经获得香港证券及期货事务监察委员会批准，豁免披露中国银行集团在本报告潜在的利益。

免责声明

本报告是机密的，只有收件人才能使用。

本报告并非针对或打算在违反任何法律或规则的情况，或导致中银国际证券有限责任公司、中银国际控股有限公司及其附属及联营公司(统称“中银国际集团”)须要受制于任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域的注册或牌照规定，向任何在这些地方的公民或居民或存在的机构准备或发表。未经中银国际集团事先书面明文批准下，收件人不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予任何其它人。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际集团的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供給閣下作参考之用，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的邀请，亦并未考虑到任何特别的投資目的、財務狀況、特殊需要或個別人士。本報告中提及的投資產品未必適合所有投資者。任何人收到或閱讀本報告均須在承諾購買任何報告中所指之投資產品之前，就該投資產品的適合性，包括投資人的特殊投資目的、財務狀況及其特別需要尋求財務顧問的意見。本報告中發表看法、描述或提及的任何投資產品或策略，其可行性將取決於投資者的自身情況及目標。投資者須在採取或執行該投資(無論有否修改)之前諮詢獨立專業顧問。中銀國際集團不一定採取任何行動，確保本報告涉及的證券適合個別投資者。本報告的內容不構成對任何人的投資建議，而收件人不會因為收到本報告而成為中銀國際集團的客戶。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际集团从相信可靠的来源取得或达到，但中银国际集团不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。收件人不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。中银国际集团可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。这些报告反映分析员在编写报告时不同的设想、见解及分析方法。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接(包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接)的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

中银国际集团在法律许可的情况下，可参与或投资本报告涉及的股票的发行人的金融交易，向有关发行人提供或建议服务，及/或持有其证券或期权或进行证券或期权交易。中银国际集团在法律允许下，可于发报材料前使用于本报告中所载资料或意见或他们所根据的研究或分析。中银国际集团及编写本报告的分析员(“分析员”)可能与本报告涉及的任何或所有公司(“上市法团”)之间存在相关关系、财务权益或商务关系。详情请参阅《披露声明》部份。

本报告所载的资料、意见及推测只是反映中银国际集团在本报告所载日期的判断，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或任何保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人咨询的建议。

本报告在中国境内由中银国际证券有限责任公司准备及发表；在中国境外由中银国际研究有限公司准备，分别由中银国际研究有限公司及中银国际证券有限公司在香港发送，由中银国际(新加坡)有限公司(BOC International (Singapore) Pte. Ltd.)在新加坡发送。

在沒有影響上述免責聲明的情況下，如果閣下是根據新加坡 Financial Advisers Act (FAA) 之 Financial Advisors Regulation (FAR) (第 110 章)之 Regulation 2 定義下的“合格投資人”或“專業投資人”，BOC International (Singapore) Pte. Ltd. 仍將(1)因為 FAR 之 Regulation 34 而獲豁免按 FAA 第 27 條之強制規定作出任何推薦須有合理基礎；(2)因為 FAR 之 Regulation 35 而獲豁免按 FAA 第 36 條之強制規定披露其在本報告中提及的任何證券(包括收購或出售)之利益，或其聯繫人或關聯人士之利益。

中银国际证券有限责任公司、中银国际控股有限公司及其附属及联营公司 2009 版权所有。保留一切权利。

中银国际证券有限责任公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 2867 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真:(852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 2867 6333
传真:(852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
金融大街 28 号
盈泰中心 2 号楼 15 层
邮编:100032
电话: (8610) 6622 9000
传真: (8610) 6657 8950

中银国际(英国)有限公司

英国伦敦嘉能街 90 号
EC4N 6HA
电话: (4420) 7022 8888
传真: (4420) 7022 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约美国大道 1270 号 202 室
NY 10020
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6412 8856 / 6412 8630
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371