零售

报告原因:公司公告

2012年8月24日

市场数据: 2012年8月23日

收盘价 (元)	12. 04
一年内最高/最低(元) 市净率	15/8. 44 3. 14
A 股流通市值(亿元)	36. 16

注:"息率"以最近一年已公布分红计算

基础数据: 2012年6月30日

每股净资产 (元)	3. 78
资产负债率%	78.64%
总股本/流通 A 股(万)	31149/30884
流通B股/H股(百万)	-/-

近一年股价走势图



《友好集团(600778)乌鲁木齐区 位优势进一步加强》2012.5.18

研究员: 樊慧远

执业证书号 S0760511040001

010-82190307

fanhuiyuan@sxzq.com

联系人: 孟军 010-82190365

mengjun@sxzq.com

地址:北京市海淀区大柳树路17号 富海大厦808 山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

友好集团 (600778)

增持

二季度业绩大幅下滑拖低上半年业绩

维持评级

	公司研究/公司点评
盈利预测:	单位: 百万元、元、%、倍

归属母公司								
	年度	主营收入	增长率	净利润	增长率	每股收益	市盈率	市净率
	2010A	2,917	45.82	105	73.92	0.34	35.63	3.60
	2011A	3,860	32.36	143	36.15	0.46	26.17	3.34
	2012E	5294	37.14	146	2.18	0.47	25.61	2.99
	2013E	6808	28.60	186	26.98	0.60	20.17	2.60

注: 市盈率是指目前股价除以各年业绩

公告内容

公司发布 2012 年半年报,公司上半年实现营业收入 22.53 亿元,同比增长 30.72%;实现归属于上市公司股东的净利润 6281 万元,同比下降 5.11%;实现基本每股收益 0.2 元。

投资要点:

- ▶ 收入保持高增长态势。公司2012年上半年收入增速达到30.72%,比去年同期加快1.42个百分点,其中商业主业收入增速达到32.47%。上半年公司综合毛利率达到19.89%,比去年同期下降0.87个百分点,其中商业主业毛利率达到17.04%,比去年同期减少0.88个百分点。上半年公司三项费用率达到16.11%,比去年同期上升0.25个百分点。公司一季度净利润增速达到31.44%,二季度下滑至53.07%。我们可以看出受宏观经济增速放缓和消费市场低迷影响和公司新门店扩张速度较快影响,公司的业绩增速和去年相比略有下滑,但我们认为受益于新疆地区强劲的消费升级需求和巨大发展潜力以及公司在新疆地区的绝对龙头地位,公司未来的高成长趋势没有改变。
- **外延扩张加速推进。**在百货业态方面:奎屯天百国际购物中心于2012 年4月29日成功开业;长春路友好时尚购物中心项目将于8月26日开业; 友好中环百货(中环路项目)、友好金盛百货(恰和大厦项目)将分别 于2012年9月和2012年11月开业;阿克苏店受工程进度的影响,预计该 项目将于2013年年内开业;在大型超市和家电连锁业态方面:石河子超 市已于7月27日开业;超市分公司2012上半年新开5家超市(包括库尔勒 彼此满意超市、库尔勒亿家汇好超市、乌鲁木齐市3家便利店),伊犁天 百二期的开业筹备工作也在顺利进行,该项目有部分区域将于2012年9

月上旬开业;房地产业务方面:公司控股子公司汇友房地产公司取得的原一运司土地已进入商品房的开发建设阶段,上述土地规划设计了"中央郡"、"马德里春天"和"航空嘉园"三个项目,建筑面积分别为42.46万平方米、80.81万平方米、22.18万平方米。

- 投资建议。2012年,公司计划实现商业主营业务收入较 2011年度增长 15-35%,成本、费用与 2011年度相比增长不超过 60%。到 2015年公司计划实现主营业务收入达到 100亿元(含税、含友好百盛的零售额),其中百货业态销售额达到 60亿元,超市连锁、家电连锁两业态销售额合计达到 40亿元的战略发展目标。较快的门店扩张速度将使公司主业业绩短期增长承压,但我们看好公司的区域龙头地位、西部地区巨大的消费释放潜力。引入优秀战略投资者后,公司的管理水平和治理结构有望进一步优化,公司的业绩释放动力也将更加充分。预计公司剔出地产业务后 2012年和 2013年 EPS 分别为0.47元和 0.6元,地产业务的合理价值在 0.26元/股,我们给予"增持"评级。
- **风险提示。**1)新疆地区商业零售竞争程度超预期;2)房地产业务 收入确认时间变化带来的整体业绩波动;3)新扩张项目带来的业绩 压力。

2009A 2010A 2011A 2012E 2013E 利润表 (单位: 百万元) 一、营业总收入 2.000 2.917 3.860 5294 6808 二、营业总成本 1,962 2,805 3,733 5162 6638 营业成本 1,587 2,294 3,054 4193 5392 营业税金及附加 49 60 85 109 105 140 220 318 408 销售费用 管理费用 222 296 373 529 681 财务费用 17 15 26 37 48 资产减值损失 4 11 -1 0 0 三、其他经营收益 0 公允价值变动净收益 8 -6 -3 0 投资净收益 45 17 20 35 55 四、营业利润 64 127 159 177 225 加:营业外收入 12 11 3 0 0 减:营业外支出 5 4 3 0 0 五、利润总额 70 126 168 177 225

表 1: 盈利预测表



减: 所得税	15	21	21	27	34
六、净利润	55	106	147	151	191
减:少数股东损益	-6	1	4	5	6
归属于母公司所有者的净利润	60	105	143	146	186
七、每股收益(元):	0.19	0.34	0.46	0.47	0.60

资料来源:公司公告、山西证券研究所



投资评级的说明:

——报告发布后的6个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准:

买入: 相对强于市场表现 20%以上 增持: 相对强于市场表现 5~20%

中性: 相对市场表现在-5%~+5%之间波动

减持: 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准:

看好: 行业超越市场整体表现

中性: 行业与整体市场表现基本持平

看淡: 行业弱于整体市场表现

免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称"本公司")具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司研究所认为可靠的已公开信息,但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险,投资需谨慎。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期,本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则,本公司将保留随时追究其法律责任的权利。