



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@bocichina.com

*林琳为本报告重要贡献者

友好集团业绩预增公告

友好集团(600778.CH/人民币 11.00, 买入)发布业绩预增公告, 2012年公司归属于上市公司股东的净利润同比增长105%-135%, 即实现净利润2.39亿元-3.36亿元, 折合每股收益为0.94-1.08元。同时公司将以不低于2亿元转让控股子公司万嘉热力公司83.19%的股权。

业绩快速增长的主要原因是: 2012年结算房地产业务贡献利润约为3.31-3.65亿元, 折合每股收益为1.06-1.17元。前3季度房地产贡献利润约为1亿元, 由此4季度单季度房地产贡献利润约为2.31-2.65亿元, 基本符合我们预计。公告称扣除房地产业务的影响, 公司主营业务净利润可能为负值, 2012年新增门店亏损和控股子公司热力公司亏损是导致主营业务亏损的主要原因。2012年乌鲁木齐市实施“煤改气”工程, 使得控股子公司万嘉热力公司成本大幅上升, 2012年3季度热力约亏损1,000万元, 我们预计4季度亏损额与3季度相当, 估计全年热力业务亏损2,200-2,500万元(去年同期实现净利润2,788万元)。扣除热力及地产业务, 我们预计零售业全年亏损约为800万元, 4季度单季度亏损5,000万元, 亏损幅度远大于3季度单季度。外延扩张加快(2012年新增面积15.7万平米), 致使费用大幅增加导致了零售业务的亏损。2013年公司将新增门店面积为17万平米, 仍将面临较大的费用压力。

图表 1. 公司 2012-14 年的项目

门店	开业时间	物业性质	面积(平米)	备注
奎屯天百购物中心	2012/4/28	自有	47,500	投资总额约为 3.5 亿元
美林花源项目	2012/8/28	租赁	51,300	投资总额约为 1.63 亿元
伊犁天百二期	2012/9/8	自有	18,000	
中环购物中心	2012/9/28	租赁	19,095	项目租赁期限为 15 年零 6 个月, 自 2012 年 3 月 1 日至 2027 年 8 月 31 日(前六个月为免租期), 租金从 2012 年 9 月 1 日开始计算。第一年租金为 1,337 万元, 自第四年起每三年租金递增 10%, 租赁期间租金总额约为 2.41 亿元
怡和大厦	2012/11/10	租赁	21,306	租赁期限 20 年, 自 2012 年 11 月 1 日起至 2032 年 10 月 31 日止(前五个月未免租期) 租赁期间租金总额为 4.33 亿元。
2012 年小计			157,201	
阿克苏天百购物中心	2013/9/18	自有	70,465	投资总额约为 6 亿元
昊元上品	2013/10/1	租赁	100,912	项目投资总额为: 158,981 万元, 其中装修改造投入 31,941 万元
会展中心地块	2014 年下半年	自建		该地块土地面积约为 6 万平米, 容积率小于 6, 公司拟竞拍价格为 3.49-3.84 亿元, 公司计划建设 15-20 万平米的购物中心、集团办公楼、酒店及写字楼于一体的综合体
喀什友好购物中心	2014-2015	租赁	70,493.50	租赁期限为 15 年 10 个月, 自 2014 年 5 月 1 日至 2030 年 2 月 28 日。总投资 19,728.66 万元

资料来源: 公司资料, 中银国际研究

公司的房地产项目由汇友地产指定信邦地产独家代建代销，2012年信邦地产获得代销费29,018万元，由此可推断2012年汇友地产回笼资金41.45亿元（信邦地产按销售汇友地产商品房销售回笼资金的7%计提代销手续费及宣传推广费用），预计2013年信邦地产将获得代销费13,300万元，由此可推断2013年汇友地产将回笼资金19亿元，假设这部分资金全部结算，则公司将获得权益净利润1.52-1.67亿元，折合每股收益0.49-0.54元。

2001年乌鲁木齐国有资产经营公司将其持有万嘉热力股权中的83.19%转让给公司，公司出资19,716.95万元。此次公司转让其所持有的万嘉热力全部股份，有利于其调整资产结构，集中资金发展零售业务。若以最低价2亿元转让计算，公司将获得投资收益近300万元，折合每股收益0.01元。

我们暂时维持原有盈利预测，待年报正式披露时再作调整，维持**买入**评级和13.02元/股的目标价格。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，其本人或其关联人士都没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向其本人或其关联人士提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券有限责任公司声明，其员工均没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；在本报告发布前的十二个月内，与本报告评论的上市公司不存在投资银行业务关系；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向中银国际证券有限责任公司提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券有限责任公司同时声明，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券有限责任公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 10% 以上；
持有：预计该公司股价在未来 12 个月内在上下 10% 区间内波动；
卖出：预计该公司股价在未来 12 个月内下降 10% 以上；
未有评级（NR）。

行业投资评级：

增持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现强于有关基准指数；
中立：预计该行业指数在未来 12 个月内表现基本与有关基准指数持平；
减持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现弱于有关基准指数。

有关基准指数包括：恒生指数、恒生中国企业指数、以及沪深 300 指数等。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券有限责任公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券有限责任公司的机构客户；2) 中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券有限责任公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券有限责任公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券有限责任公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券有限责任公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。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证券有限责任公司或其附属及关联公司（统称“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、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，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要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券有限责任公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券有限责任公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都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，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员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，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

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。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，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投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券有限责任公司及其附属及关联公司版权所有。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) 3988 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) 3988 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 2 层
邮编: 100032
电话: (8610) 6622 9000
传真: (8610) 6657 8950

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 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