

商贸零售

报告原因: 公司公告

2013年6月13日

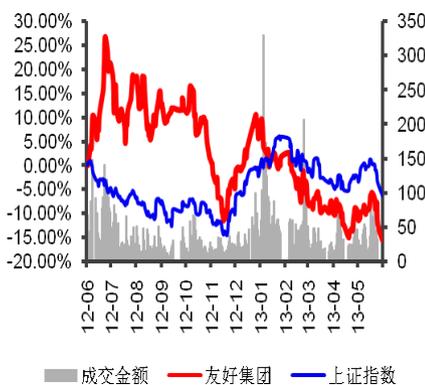
市场数据: 2013年6月7日

收盘价(元)	8.92
一年内最高/最低(元)	7.13/5.46
市净率	1.8
A股流通市值(亿元)	26.76

基础数据: 2013年3月31日

每股净资产(元)	4.8
资产负债率%	77.45%
总股本/流通A股(万)	3115/3094
流通B股/H股(百万)	-/-

近一年股价走势图



《友好集团(600778)二季度业绩大幅下滑拖低上半年业绩》
2012.8.24

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

战略清晰, 步步为营

维持评级

盈利预测:

单位: 百万元、元、%、倍

年度	主营收入	增长率	归属母公司 净利润	增长率	每股收益	市盈率	市净率
2011A	3,860	32.36	143	36.15	0.46	19.38	2.67
2012A	7,910	104.90	335	134.20	1.08	8.28	2.47
2013E	9,434	19.27	357	6.47	1.15	7.77	1.89
2014E	11,024	16.85	417	16.85	1.34	6.65	1.47

注: 市盈率是指目前股价除以各年业绩

公告内容

公司拟租赁由德丰地产开发建设的位于新疆维吾尔自治区阿克苏地区库车县五一路和文化路交汇处的“库车商业中心·正合嘉园”地下一层至地上三层总面积为 33,580.40 平方米的商业房产开设综合性购物中心。租赁期限为 15 年。

公司与全资子公司新疆友好华骏房地产开发有限公司拟联合开发乌鲁木齐红光山国际会展中心片区友好商业综合体购物城项目, 总建筑面积约 240,000 平方米。

投资要点:

- **库车县购物中心项目。**项目规划定位为新城区及整个库车县城市商业、金融中心, 是老城区、东城区、新城区的结合点, 区域位置优势明显。高消费人口约占库车县总人口的20%左右, 消费能力却占整体消费市场的60%以上, 高消费人群的带动使得库车县的物价水平较高。目前库车县缺乏一个环境优美、功能齐全、停车场充足的综合性中高端购物中心。该项目总建面3.3万平米, 建成后将成为库车县首个城市综合体。项目15年租金共计约2.06亿元, 平均每年约1471万元, 其中房产租金共计1.37亿元, 平均每年约981万元, 设备租金共计6864万元, 平均每年约490万元, 预计项目2015年开业, 培育期5年。
- **友好商业综合体项目。**公司拟与公司全资子公司华骏房地产公司联合开发友好商业综合体购物城项目, 该项目初步设计为地下三层至地上五层的商业建筑, 总建筑面积约240,000平方米, 包含高端百货、精品超市、特色餐饮、休闲娱乐、演艺中心、影院、溜冰场等多种业态, 建成后将成为全疆乃至西北地区单体面积最大的大型综合性购物中心。

该项目所在地为乌市会展中心片区，是城市未来新的金融中心，项目毗邻新疆国际会展中心、文化中心，地理位置优越，交通便利。项目总投资额约 19.62 亿元，公司计划于 2014 年 4 月前完成该项目整体设计及前期手续办理，在 2014 年 4 月开工建设大型综合性购物中心，预计 2015 年 12 月竣工并于 2016 年正式开业。预计项目第 5 年可实现盈利。

- **投资建议。**公司 2011-2015 年的发展战略为在疆内经济条件较好的城市开设百货店，2007-2010 年已开设百货店的城市有：乌鲁木齐（美美友好店）、库尔勒、独山子，2011-2015 年已进入和计划进入开设百货店的城市：2011 年为伊宁；2012 年为奎屯、乌鲁木齐（长春路店、大湾北路店、新华南路店）；2013 年为乌鲁木齐（昊元上品店、西山店）、阿克苏、哈密；2014 年为喀什、博乐、克拉玛依、石河子、库车；2015 年为昌吉、阿勒泰。公司计划 2015 年百货业态销售额达到 58.5 亿元、家电连锁业态销售额达到 11.5 亿元、超市连锁业态销售额达到 30 亿元，主营业务合计收入达到 100 亿元。由于公司资本开支较大，商业培育期一般在 3 年以上，未来两年业绩仍主要由地产贡献，预计公司 2013 年、2014 年 EPS 分别为 1.15 元和 1.34 元，给予“增持”评级。
- **风险因素。**1、房地产调控政策进一步收紧；2、公司财务费用高企；3、低线城市消费能力不足

表 1：盈利预测表

利润表 (单位：百万元)	2010A	2011A	2012A	2013E	2014E
一、营业总收入	2,917	3,860	7,910	9,434	11,024
二、营业总成本	2,805	3,733	7,062	8,642	10,098
营业成本	2,294	3,054	5,660	7,123	8,323
营业税金及附加	49	60	259	151	176
销售费用	140	220	512	613	717
管理费用	296	373	567	679	794
财务费用	15	26	62	75	88
资产减值损失	11	-1	2	0	0
三、其他经营收益					
公允价值变动净收益	-6	-3	-1	0	0
投资净收益	20	35	40	47	55
四、营业利润	127	159	887	840	981



加：营业外收入	3	12	27	0	0
减：营业外支出	4	3	2	0	0
五、利润总额	126	168	911	840	981
减：所得税	21	21	234	126	147
六、净利润	106	147	677	714	834
减：少数股东损益	1	4	342	357	417
归属于母公司所有者的净利润	105	143	335	357	417
七、每股收益（元）：	0.34	0.46	1.08	1.15	1.34

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。