

商贸零售

报告原因: 公司公告

2013年7月10日

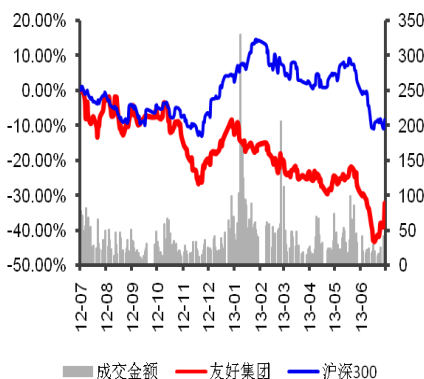
市场数据: 2013年7月9日

收盘价(元)	7.55
一年内最高/最低(元)	12.55/6.76
市净率	1.84
A股流通市值(亿元)	25.52

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



《山西证券-友好集团(600778)战略清晰, 步步为营》2013.6.13

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

地产业务大幅增厚业绩

维持评级

公司研究/公司点评

盈利预测:

单位: 百万元、元、%、倍

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	16.41	2.26
2012A	7,910	104.90	335	134.20	1.08	7.01	2.09
2013E	9,434	19.27	357	6.47	1.15	6.58	1.60
2014E	11,024	16.85	417	16.85	1.34	5.63	1.25

注: 市盈率是指目前股价除以各年业绩

公告内容

公司发布2013年半年度业绩预增公告, 预计2013年半年度实现归属于上市公司股东的净利润同比增长260%-330%, 合EPS约0.73元-0.87元。

投资要点:

- **地产业务大幅增长。**公司控股子公司新疆汇友房地产开发有限责任公司2013年半年度的为公司贡献的权益利润预计为21,390万元至25,260万元, 合每股收益0.69元至0.81元。公司计划2013年地产收入与去年持平, 预计将可为公司贡献近4亿利润, 预计2014年尚有超过4亿地产权益利润入账。大致估算2013年上半年公司零售业务贡献净利在4000万左右。
- **出售万嘉热力股权。**公司6月底公告, 其持有的万嘉热力3.19%股权过户的工商变更手续已完成, 转让价2亿元。自此公司将甩掉这部分亏损业务的包袱, 更好的专注于主业经营, 有利于公司长期发展。
- **发展战略清晰。**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。
- **投资建议。**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，给予公司“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。