

## 零售行业

## 广州友谊 (000987)

## 公司点评报告

评级:

收盘价 9.00 元

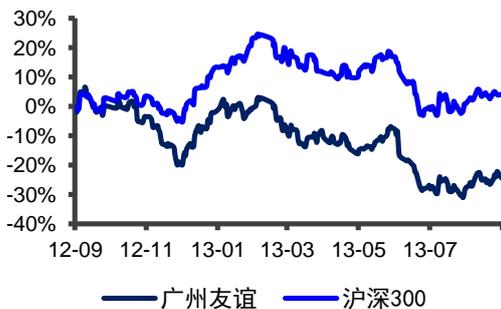
目标价

## 行业低迷, 公司收入和毛利率同步下降

## 基本数据

|                   |       |
|-------------------|-------|
| 52 周内最高价 (元)      | 12.79 |
| 52 周内最低价 (元)      | 8.04  |
| 市净率               | 1.66  |
| 总股本 (亿股)          |       |
| 流通 A 股 (亿股)       |       |
| 流通 B 股或 H 股 (亿股)  |       |
| 总市值 (亿元)          | 32.31 |
| 流通 A 股市值 (亿元)     | 32.27 |
| 流通 B 股或 H 股市值 (亿) |       |

## 相对股价表现



## 相关研究

## 李项峰

零售行业分析师  
S0120511030002  
8621-68761616-8316  
lixif@tebon.com.cn

德邦证券有限责任公司  
上海市福山路 500 号城建国际中心 26 楼  
<http://www.tebon.com.cn>

## 事件:

公司发布 2013 年中报, 1-6 月份, 公司实现营业收入 21.3 亿元, 同比减少 0.47%; 实现归属于上市公司股东的净利润 1.67 亿元, 较上年同期下降 12.68%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1.6 亿元, 同比下降 13.3%。EPS 为 0.47 元。

## 点评:

## ❖ 收入和净利同步下降, 业绩低于市场预期

2013年1-6月份, 公司收入和净利分别同比下降0.47%和12.68%, 其中收入Q1、Q2分别同比-0.38%和-0.58%, 净利分别同比-7.7%和-19.3%, 业绩呈现逐季回落趋势, 经营压力不断加大。

我们认为, 公司上半年业绩大幅下滑之主要原因, 可以归结于两个方面: 一是同店增长趋缓、销售收入下降。公司定位于高端百货经营, 与国内同行相比, 其受国家“三公”消费限制政策的影响或冲击要大一些。此外, 在宏观经济不景气的情况下, 居民对收入增长预期下降, 导致高端消费或商务消费的增长缺乏有力的基础。二是毛利率下降。上半年, 公司销售毛利率为21.76%, 同比下降了近2个百分点, 创下近年历史较低水平。百货的毛利率下降, 在一定程度上可以被理解为市场消费乏力的一种结果, 尽管公司已主动调整策略和控制费用, 但也难以抵消其整体业绩出现滑落。

## ❖ 高端百货行业性回落, 变革转型或是公司可行选择

近年来, 零售行业连续遭遇“寒冬”, 百货尤其是高端百货, 作为可选消费品, 遭受的冲击最大。实际上, 从2012年开始, 公司经营压力已经显现, 销售增速大幅下降。公司多年精耕于广州高端百货市场, 旗下主力店均是当地的明星店, 销售额已经做得很大, 未来向上空间有限。而国金店、佛山店和南宁店等次新门店, 尽管目前构成公司主要收入增量, 但由于依然处于培育中, 对公司整体业绩有一定的拖累。我们认为, 公司专注于高端百货业态, 其经营模式较为单一, 在外部经济环境发生显著变化的情况下, 业绩波动概率较大。因此, 基于未来行业性风险趋于加大, 公司适时对门店或业态作些调整或创新将是一种较为可行的选择。

## ❖ 盈利预测:

预计2013-14年公司EPS分别为1.0元和1.07元。

## 分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 投资评级

### 一、行业评级

推荐-Attractive：预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数

中性-In-Line：预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平

回避-Cautious：预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

### 二、股票评级

买入-Buy：预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$

增持-Outperform：预期未来 6 个月股价涨幅为 10%-20%

中性-Neutral：预期未来 6 个月股价涨幅为-10%+10%

减持-Sell：预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

## 特别声明

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归德邦证券有限责任公司所有。未获得德邦证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“德邦证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。