

四季度业绩超预期, 期待2013年更多惊喜

——友阿股份(002277)公司点评

核心观点

事件:

近日公司发布业绩快报: 2012年实现收入57.8亿元, 同比增长21%, 归属母公司净利润3.76亿, 同比增长29%, 每股收益为0.67元, 略超我们之前0.65元的预测。

评论:

1、四季度业绩高增长是亮点。从单个季度的经营情况来看, 四季度公司收入17.6亿元, 同比增长30%; 净利润为4859万元, 同比增长36%。业绩表现明显好于行业平均水平。其原因主要是公司主力百货门店友谊商店A、B馆、友谊商城、阿波罗商业广场内生增长较大, 长沙奥特莱斯业绩超预期以及金融业务增长迅速所致。

2、成熟门店稳定增长。我们预计主力门店—友谊商店A、B馆2012全年的销售额在20亿元以上(同比增长20%以上), 净利润在1.5亿元以上(同比增长27%)。其他门店, 如友谊商城、阿波罗广场的业绩增长也都在20%以上。

3、友阿奥特莱斯表现靓丽。2011年开业的友阿奥特莱斯预计2012年全年销售额在5亿元左右, 净利润在1500万元。2013年奥特莱斯有望继续高增长, 销售规模在7亿元左右, 成为公司新的业绩增长点。

4、关注2013年新的增长点。经过一期扩张建的春天百货经营面积达到3万平米, 已经于2013年1月底开业, 预计全年销售额达到4亿元左右。此外, 以黄金、珠宝为主要经营产品的国货陈列馆将于2013年初营业。

5、金融业务保持稳定增长。公司下属的小额贷款公司2012年全年贡献净利润在4000万左右, 考虑到该业务主要服务对象主要是公司的供应商以及以资本金较小的限制, 预计未来每年保持稳定的业绩贡献。

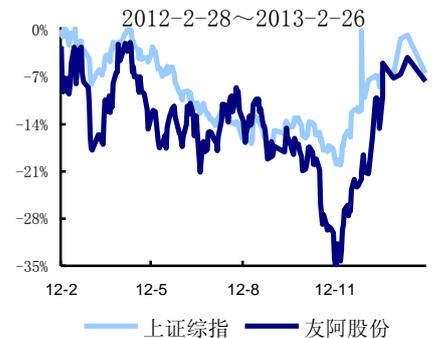
6、业绩预测与评级。湖南是主要的拓展市场, 公司除了旗下的天津项目外, 未来的拓展会以湖南为主要市场, 我们看好公司的省内扩张计划。我们预计公司2013—2014年的EPS分别为0.80元和0.96元, 其中, 对应零售主业的EPS分别为0.69元和0.82元。目前对应的估值分别为13倍和11倍, 给予“推荐”评级。

7、风险提示。宏观经济波动及新开店培育期低于预期。

财务数据与估值

	2011A	2012A	2013E	2014E
主营业务收入(百万)	4,741	5,794	6,860	7,997
同比增速	33.0%	22.2%	18.4%	16.6%
净利润(百万)	290	376	445	534
同比增速	34.4%	29.4%	18.4%	20.0%
EPS(元)	0.52	0.67	0.80	0.96
P/E	20	15	13	11

股价走势图



基础数据

总股本(万股)	55872.00
流通A股(万股)	55872.00
52周内股价区间(元)	7.37-18.65
总市值(亿元)	55.31
总资产(亿元)	49.07
每股净资产(元)	5.47
目标价	6个月 12个月

相关报告

- 《国都证券-公司研究-调研简报-友阿股份(002277):零售主业表现稳定, 未来增长可期》 2012-11-20
- 《国都证券-公司研究-公司点评-友阿股份(002277):业绩增长强劲, 未来成长空间巨大》 2011-04-14
- 《国都证券-公司研究-调研简报-友阿股份(002277):增长稳定, 看好公司扩张前景》 2011-02-28
- 《国都证券-公司研究-公司点评-友阿股

研究员: 赵宪栋

电话: 010-84183380

Email: zhaoxiandong@guodu.com

执业证书编号: S0940510120013

联系人: 周红军

电话: 010-84183380

Email: zhouhongjun@guodu.com

独立性申明: 本报告中的信息均来源于公开可获得资料, 国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

表 1: 分业务预测表

业务拆分 (EPS)	2011A	2012A	2013E	2014E
零售业	0.44	0.58	0.69	0.83
投资收益	0.04	0.06	0.06	0.06
小额贷款公司	0.04	0.07	0.07	0.07
期权费用	0.01	0.04	0.02	0.01
合计	0.50	0.67	0.80	0.96

数据来源: 国都证券

表 2: 分业务预测表

报告期间	2011A	2012A	2013E	2014E
一、营业收入	474,108	579,423	685,993	799,672
收入同比增长 (%)	33	22	18	17
减: 营业成本	390,637	469,623	555,654	646,935
毛利率 (%)	17.61	18.95	19.00	19.10%
营业税金及附加	5,648	6,605	7,820	9,116
资产减值损失	308	0	0	0
销售费用	21,061	24,046	28,331	32,787
管理费用	24,221	31,579	37,730	42,383
财务费用	68	58	69	80
投资净收益	1,970	3,591	3,500	3,500
加: 公允价值变动净收益	0	0	0	0
二、营业利润	38,123	51,104	59,890	71,874
加: 营业外收入	1,948	0	0	0
减: 营业外支出	96	0	0	0
其中: 非流动资产处置净损失	0	0	0	0
三、利润总额	39,976	51,105	59,892	71,877
减: 所得税费用	10,417	13,139	14,973	17,969
四、净利润	29,559	37,966	44,919	53,908
归属母公司所有者的净利润	29,048	37,596	44,519	53,408
少数股东权益	511	370	400	500
五、EPS (全面摊薄/元)	0.52	0.67	0.80	0.96

数据来源: 国都证券

国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	推荐	行业基本面向好, 未来6个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来6个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来6个月内, 行业指数跑输综合指数
长期评级	A	预计未来三年内, 该行业竞争力高于所有行业平均水平
	B	预计未来三年内, 该行业竞争力等于所有行业平均水平
	C	预计未来三年内, 该行业竞争力低于所有行业平均水平

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	强烈推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内, 股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内, 股价跌幅在5%以上
长期评级	A	预计未来三年内, 公司竞争力高于行业平均水平
	B	预计未来三年内, 公司竞争力与行业平均水平一致
	C	预计未来三年内, 公司竞争力低于行业平均水平

免责声明

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时, 在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关, 投资者据此操作, 风险自负。

本报告版权归国都证券所有, 未经书面授权许可, 任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

国都证券研究员及其研究行业一览表

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
邓婷	金融	dengting@guodu.com	肖世俊	研究管理、有色金属、新能源	xiaoshijun@guodu.com
魏静	工程机械、普通机械	weijing@guodu.com	赵宪栋	商业	zhaoxiandong@guodu.com
王树宝	煤炭、钢铁、电力	wangshubao@guodu.com	刘洵	IT	liuyun@guodu.com
王双	化工	wangshuang@guodu.com	李韵	纺织服装、轻工制造	liyun@guodu.com
张崴	房地产	zhangweiwei@guodu.com	丰亮	汽车及零部件	fengliang@guodu.com
卢珊	食品饮料	lushan@guodu.com	王寅	医药	wangyin@guodu.com
袁放	有色	yuanfang@guodu.com	杨志刚	家电/旅游	yangzhigang@guodu.com
张咏梅	IT	zhangyongmei@guodu.com	向磊	机械	xianglei@guodu.com
李春艳	基金联络	lichunyan@guodu.com			