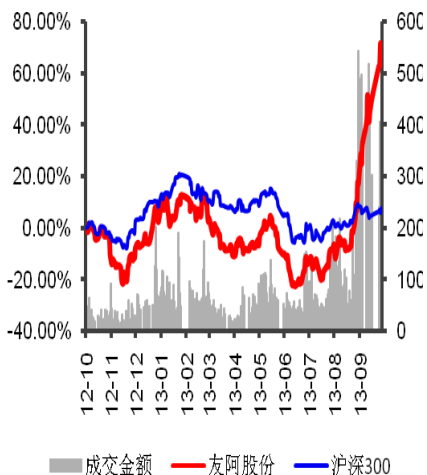


**商贸零售**
**报告原因: 公司公告**
**2013年10月11日**
**市场数据: 2013年9月10日**

收盘价(元)	16.38
一年内最高/最低(元)	17.29/6.97
市净率	3.5
A股流通市值(亿元)	90.18

**基础数据: 2013年9月30日**

每股净资产(元)	4.61
资产负债率%	50.31%
总股本/流通A股(万)	55872/55872
流通B股/H股(百万)	-/-

**近一年股价走势图**

**研究员: 樊慧远**

执业证书号 S0760511040001

010-82190307

[fanhuiyuan@sxzq.com](mailto:fanhuiyuan@sxzq.com)
**联系人: 孟军**

010-82190365

[mengjun@sxzq.com](mailto: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>
**友阿股份 (002277)**
**增持**
**业绩释放受主力门店闭店装修影响**
**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	4782	34.17	290	34.39	0.52	32	4.80
2012A	5794	21.17	376	29.44	0.67	23	4.05
2013E	6733	16.20	430	14.48	0.77	20	3.48
2014E	7900	17.33	505	17.33	0.90	17	2.92

注: 市盈率是指目前股价除以各年业绩

**公告内容**

1、公司发布2013年三季度报,公司实现营业收入43.69亿元,同比增长9.87%;实现净利润3.66亿元,同比增长11.7%;实现基本每股收益0.65元。2、公司于2013年10月10日与腾讯公司旗下的腾讯“大湘网”签订了合作协议。由腾讯根据公司的需求,依托腾讯微信平台 and 会员入口,建设“友阿微购 youa-wego”微信公众平台。

**投资要点:**

- **主力门店闭店装修拖累三季度业绩。**公司主力门店友谊商城在5月-9月进行了闭店装修,导致公司Q3营业收入同比下滑2.92%。排除此因素影响,预计公司13年前三季度可比收入增速在20%左右。
- **开启o2o新模式。**通过与腾讯合作的微信平台,公司可以利用自身线下的品牌优势,把线上的顾客通过微信平台带到线下来消费,通过线下活动与线上推广的相互映射,从而达到推广与营销的最大化,会员服务的优质化。
- **储备项目丰富。**五一广场项目、友谊商店东边地块旧城改造项目、邵阳项目、郴州项目等储备项目为公司打开了外延增长空间。公司已公告的新项目集中于14、15年开出,未来5年还计划在省内二、三线城市新开门店8家左右。
- **受益金改,金融领域想象空间打开。**13年2月公司将担保公司增资至两亿元,持股比例97.45%。小额贷款公司发展迅猛,未来有望改制设立为村镇银行。公司共持有长沙银行股份有限公司136,859,749股,持股比例为7.57%,长沙银行上市预期较强。公司金融运营经验丰富,在金改政策大背景下有望成长为民营金融集团。

本公司或其关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告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。本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可索取有关披露资料 [sxzqjyfb@i618.com.cn](mailto:sxzqjyfb@i618.com.cn)。客户应全面理解本报告结尾处的“免责声明”。



- **股权激励有助于公司业绩释放。**公司于 2011 年 7 月推出股权激励草案，考核指标条件：以 2010 年为基期，2011 年至 2013 年期间，归属于母公司所有者的净利润（以扣非后的净利润与不扣非的净利润二者孰低者作为计算依据）年复合增长率不低于 20%，经审计加权平均净资产收益率不低于 10%。13 年 9 月公司公告核实激励对象名单,涉及股票总数 2304 万股，首次授予本次可行权数 921 万股，占总股本 1.65%。
- **投资建议。**不考虑地产业务，预计公司 2013 年、2014 年 EPS 分别为 0.77 元和 0.9 元，对应的动态 PE 分别为 20 倍和 17 倍，给予“增持”评级。
- **风险因素。**1、新门店扩张带来的短期业绩风险。2、长沙商业环境竞争程度超过预期。

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	3564	4782	5794	6733	7900
二、营业总成本	3272	4420	5306	6174	7244
营业成本	2898	3906	4723	5521	6478
营业税金及附加	40	56	65	81	95
销售费用	164	211	217	249	292
管理费用	184	242	293	323	379
财务费用	(15)	1	(4)	0	0
资产减值损失	0	3	2	0	0
三、其他经营收益					
公允价值变动净收益	0	0	0	0	0
投资净收益	7	20	32	27	32
四、营业利润	299	381	520	586	687
加：营业外收入	1	19	1	0	0
减：营业外支出	5	1	4	0	0
五、利润总额	296	400	517	586	687
减：所得税	76	104	136	152	179
六、净利润	220	296	381	433	509
减：少数股东损益	4	5	5	3	4
归属于母公司所有者的净利润	216	290	376	430	505
七、每股收益 (元)：	0.39	0.52	0.67	0.77	0.90



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。