

## 证券研究报告

### 信达卓越推

### 推荐公司精选

**赵雅君** 商业贸易行业分析师  
执业编号: S1500512070004  
联系电话: +86 10 63081095  
邮箱: zhaoyajun@cindasc.com

### 产品提示:

**【卓越推】**为行业周产品,集政策前瞻、市场热点、行业深度挖掘于一体,对追求绝对收益的投资者有重要参考价值。

**【卓越推】**行业覆盖公司里优中选优,每期只推 1-2 只股票。每周更新,若荐股不变,则跟踪点评,若荐股变,则说明理由。

**【卓越推】**为未来 3 个月我们最看好,我们认为这些股票走势将显著战胜市场,建议重点配置。

信达证券股份有限公司  
CINDA SECURITIES CO.,LTD  
北京市西城区闹市口大街9号院  
1号楼6层研究开发中心  
邮编: 100031

# 商业贸易行业: 友阿股份

2014 年 2 月 17 日 (第 07 周)

- 本期**【卓越推】**的股票是: 友阿股份 (002277), 维持上周的推荐。
- 上期**【卓越推】**涨幅为 7.17%, 相对沪深 300 的超额收益为 3.42%。

## 友阿股份“增持”评级 收盘价(2014-2-14): 13.75 元

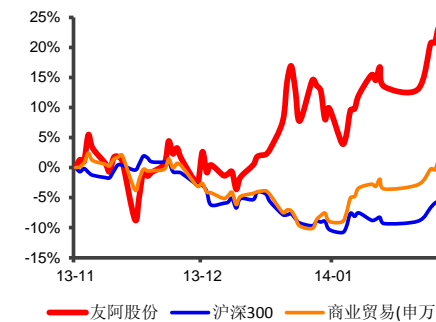
- **核心推荐理由:** 1、长沙人民爱消费、敢消费的特征决定了长沙市良好的商业氛围; 公司店龄结构合理, 多家门店处于快速成长期; 长沙友阿奥特莱斯发展超预期, 享受新业态的超额收益。
- 2、公司持有的长沙银行的权益对应公司合理价值约 8.32 亿元, 对应每股价值 1.5 元, 目前长沙银行已完成了上市辅导, 若剔除则当前股价对应动态 PE 仍被低估。
- **股价催化因素及时间:** 公司旗下拥有小额贷款和担保公司, 主要是为了给供应商和客户解决短融的需求。近期又对担保公司增资, 使其注册资本增至 2 亿元, 意味着对外可担保资金提升至 20 亿元, 现在友阿是湖南非金融类企业中最大的担保公司, 受益于金融改革。
- **风险提示:** 1、宏观经济增速持续下滑; 2、新开门店经营效率不达预期; 3、竞争加剧。
- **相关研究:**
  - 《看好公司积极转型, 探索 O2O 新渠道》2013.10
  - 《收入平稳增长, 费用控制良好》2013.8
  - 《再添一稀缺商业资源项目》2013.5
  - 《2013 年一季报点评——毛利率下降明显, 致使业绩低于预期》2013.4
  - 《2012 年报点评——拥有难能可贵的费用控制能力》2013.3
  - 《天津奥特莱斯项目方案最终敲定》2012.11
  - 《业绩符合预期, 保持稳健增长》2012.10
  - 《享受区域经济活跃的高端百货龙头》2012.9

### 公司简要财务数据预测

	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
主营业务收入(百万元)	4,781.80	5,794.23	6,993.23	8,587.63	10,340.67
增长率 YoY %	34.17%	21.17%	20.69%	22.80%	20.41%
净利润(百万元)	290.48	376.01	465.39	583.05	720.15
增长率 YoY%	34.39%	29.44%	23.77%	25.28%	23.51%
毛利率%	18.31%	18.49%	18.50%	18.54%	18.61%
净资产收益率 ROE%	16.27%	18.04%	18.67%	19.32%	19.63%
每股收益 EPS(元)	0.52	0.67	0.83	1.04	1.29
市盈率 P/E(倍)	26	20	17	13	11
市净率 P/B(倍)	4.0	3.4	2.8	2.3	1.9

资料来源: wind, 信达证券研发中心预测 注: 股价为2014年2月14日收盘价

### 友阿股份最近3个月市场表现



资料来源: 信达证券研发中心

## 分析师简介

**赵雅君**，商业贸易行业研究员，美国田纳西大学管理科学硕士，2010年加入信达证券，期间秉持审慎独立态度，从行业内部多角度深入探索连锁零售业的盈利模式及发展趋势。

## 商业贸易行业重点覆盖公司

公司简称	股票代码	公司简称	股票代码	公司简称	股票代码	公司简称	股票代码
华联综超	600361	华联股份	000882	首商股份	600723	银座股份	600858
步步高	002251	苏宁电器	002024	海印股份	000861	友阿股份	002277
合肥百货	000417	友好集团	600778				

## 机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-63081270	13671072405	yuanq@cindasc.com
	张 华	010-63081254	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
	单 丹	010-63081079	18611990152	shandan@cindasc.com
华东	文襄琳	021-63570071	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
	徐吉炉	021-63570071	18602104801	xujilu@cindasc.com
华南	刘 晟	0755-82465035	13825207216	liusheng@cindasc.com
	李新新	0755-82497333	18688725150	lixinxin@cindasc.com
	易耀华	0755-82497333	18680307697	yiyaohua@cindasc.com

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入：</b> 股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好：</b> 行业指数超越基准；
	<b>增持：</b> 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	<b>中性：</b> 行业指数与基准基本持平；
	<b>持有：</b> 股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡：</b> 行业指数弱于基准。
	<b>卖出：</b> 股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。