

友阿股份 (002277)

—关于签订代销彩票协

议的点评

事件

2月25日,公司公告与湖南省体育局体育彩票管理中心、湖南省福利彩票发行中心签署彩票代理销售协议。公司将代理销售湖南省内发行的体育彩票和代销福利彩票,公司按照彩票销售额的一定比例取得代销费。

点评

公司进军彩票销售领域可以充分发挥自身优势:以实体店售彩为基础,利用线上线下一体化渠道进行彩票营销。

彩票业务固定支出少,能充分利用公司在湖南省内的门店和收银机开展相关业务,公司有望在只增加少量投入的情况下利用相关业务增加稳定的收入。

公司通过购物送彩票活动,利用“微购友阿”微信平台、“玩购友阿”手机客户端等渠道的优势进行形式彩票营销。微信和手机客户端均可实现移动在线支付,大大简化客户支付方式。

公司还将进军互联网彩票销售领域,进行无纸化营销,互联网彩票销售能给公司带来较高毛利率,代表未来彩票业发展方向。

盈利预测

考虑公司进军彩票销售领域并结合公司最新的业绩表现,每股收益分别达到0.95、1.25和1.47元。对应目前股价的市盈率分别为14、16和18倍,给予公司“增持”评级。

风险提示

- 实体店彩票销售进展不确定因素;
- 互联网彩票销售进展不确定性;
- 顾客对微信平台,手机客户端购买彩票的普及程度。

公司简评

编辑:杜新强
电话:0311-66006339
执业证书:S0400512030001
报告日期:2014-02-25 星期二

002277 [友阿股份]评级: **增持**

主要数据

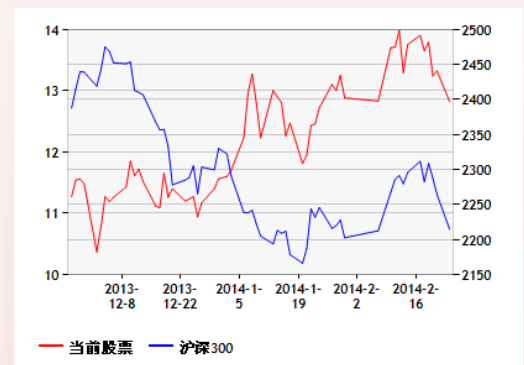
股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1个月	3个月	12个月
	0.08/0.05	0.26/0.12	0.55/0.18
总股本	561578600.000		
流通A股	561578600.000		
近3月日均成交量	11130276.200		

主要股东

湖南友谊阿波罗控股股份有限公司	41.246560
段嘉溶	4.705670
黄丽云	1.609648

股价表现



公司动态


2014-02-25	友阿股份(002277)进军彩票业
2014-02-25	友阿股份(002277)签署彩票代销协议

指标分析

	2011A	2012 A	2013F	2014F	2015F
业绩表现					
收入增长率	34.17%	21.17%	25.00%	20.00%	20.00%
净利增长率	34.51%	29.00%	40.47%	31.86%	18.23%
EBITDA 增长率	30.11%	28.70%	32.11%	20.69%	19.52%
EBIT 增长率	31.63%	33.12%	37.23%	23.13%	21.27%
主营业务利润率	19.23%	18.64%	18.55%	18.90%	19.00%
EBITDAMargin (%)	9.46%	9.17%	9.74%	10.30%	10.36%
ROE	14.15%	15.86%	19.16%	20.30%	21.13%
每股指标					
报表 EPS	0.83	0.67	0.95	1.25	1.47
每股经营现金流	5.00	14.63	14.86	1.66	1.99
每股净资产	5.73	4.67	5.25	6.01	6.92
流动性					
净负债 / 权益	97.45%	95.76%	96.26%	96.77%	97.21%
总负债 / 总资产	46.28%	59.25%	49.68%	77.85%	76.09%
流动比率	0.91	1.10	1.06	1.10	1.14
速动比率	0.80	0.85	1.01	1.04	1.08

报表预测

	2011A	2012 A	2013F	2014F	2015F
利润表（百万元）					
主营业务收入	4781.80	5794.23	7242.79	8691.35	10429.61
销售费用	210.61	216.82	267.98	321.58	385.90
管理费用	242.21	293.45	355.07	429.64	519.86
财务费用	0.68	(4.23)	(53.30)	(97.56)	(105.10)
营业利润	520.99	680.86	858.01	1100.90	1329.78
投资收益	35.14	26.83	3.17	35.15	26.82
利润总额	399.75	517.34	723.80	954.36	1128.32
净利润	295.58	381.29	535.61	706.23	834.95
资产负债表（百万元）					
流动资产	2587.96	2758.30	10893.09	11699.98	12729.42
货币资金	1874.56	1752.90	9908.08	10604.87	11415.28
应收帐款	129.28	61.71	72.43	86.91	104.30
存货	305.85	607.89	521.48	625.78	750.93
固定资产	975.69	989.83	992.97	1010.38	1043.95
无形资产	363.76	354.57	345.35	336.37	327.63
总资产	4907.32	5180.38	13231.42	14046.73	15100.99
少数股东权益	1508.37	2907.47	2573.52	10300.20	10687.83
股东权益	1999.85	2606.85	2931.22	3358.91	3864.56
净营运资本	(264.17)	242.21	662.43	1095.59	1593.11
现金流量表（百万元）					
净利润	295.58	381.29	535.61	706.23	834.95
折旧摊销	73.36	78.28	78.51	78.49	79.47
净营运资金增加	1410.69	7734.96	7734.96	263.64	312.89
经营活动现金流	1747.26	8175.58	8304.70	929.54	1112.08
投资活动现金流	507.48	70.94	8.41	(51.77)	(77.47)
融资活动现金流	1194.14	1227.08	(157.94)	(180.97)	(224.20)
现金净增（减）	3448.88	9473.60	8155.18	696.80	810.41

 **评级定义**

【市场指数评级】

看多——未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
看平——未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
看空——未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%

【行业指数评级】

超配——未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
标配——未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
低配——未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

【公司股票评级】

买入——未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
增持——未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
中性——未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
减持——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
卖出——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

 **免责条款**

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料，但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表财达证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士，但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下，本公司的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“财达证券有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

财达证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

 **联系方式**

地址： 石家庄市桥西区自强路 35 号庄家金融大厦 25 层
电话： 0311-66006330 传真： 0311-66006364 邮编： 050000