

商业贸易

报告原因: 公司公告

2014年8月4日

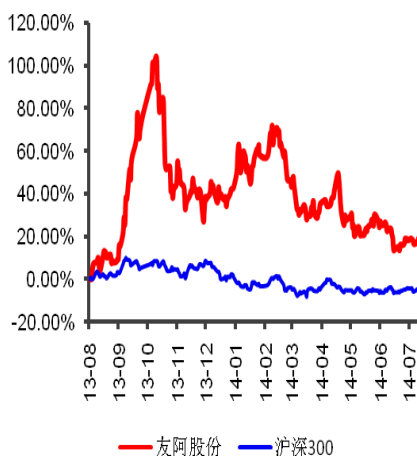
市场数据: 2014年8月1日

收盘价(元)	9.95
一年内最高/最低(元)	17.29/7.98
市净率	1.96
A股流通市值(亿元)	56.73

基础数据: 2014年6月30日

每股净资产(元)	5.14
资产负债率%	47.73%
总股本/流通A股(万)	56164/56164
流通B股/H股(百万)	-/-

近一年股价走势图



《友阿股份(002277)业绩释放受主力门店闭店装修影响》
2013.10.11

研究员: 樊慧远

执业证书号 S0760511040001

010-82190307

fanhuiyuan@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

消费需求不振拖累业绩

维持评级

公司研究/公司点评

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
2012A	5794	21.17	376	29.44	0.67	15	2.47
2013A	6075	4.85	411	9.42	0.73	14	2.09
2014E	6427	5.79	417	1.30	0.74	13	1.85
2015E	7316	13.83	486	16.71	0.87	11	1.59

注: 市盈率是指目前股价除以各年业绩

公告内容

公司发布2014年半年报, 公司14H1实现营业收入31.1亿元, 同比下滑3.84%; 实现归母净利润2.7亿元, 同比下滑9.8%; 实现基本每股收益0.48元; 公司预计13Q1-3净利润变动幅度为-10%—10%。

投资要点:

- **消费需求不振拖累业绩。** 公司14Q1收入同比下滑6.81个百分点, 14Q2收入同比增速下滑扩大到5.1个百分点, 反腐及消费需求不振成为公司业绩下滑的主要原因。公司零售主业14H1实现营业收入30.34亿元, 同比下滑3.78%。公司金融板块业务增长良好, 小额贷款业务和担保行业收入增速都在10%以上。公司14H1毛利率比去年同期微升0.12个百分点, 费用率比去年同期提升0.43个百分点。公司投资收益比去年同期减少1791万元, 主要原因为今年上半年长沙银行因进行高管持股处置工作, 未进行现金分红。
- **全渠道建设持续推进。** “友阿有啊”综合网站、“微购友阿”微信公众平台、“玩购友阿”APP将作为公司O2O平台的三大体系, 共同推动公司O2O全渠道运营战略的实施。公司不断完善O2O平台, 丰富“微购友阿”和“玩购友阿”的功能, 全力建设“友阿有啊”综合网站, 预计今年10月份可正式上线。
- **积极拓展新领域。** 在零售主业低迷的大背景下, 公司积极拓展了新的业务领域, 为公司谋求新的增长点。公司进行的新拓展有: 1) 投资参与燕山街旧城改造项目土地一级开发, 以获取土地对友谊商店进行扩建; 2) 与常德市武陵区人民政府签署战略投资框架协议, 进一步巩固和拓展常德市场; 3) 投资成立友阿彩票公司, 进军彩票销售领域; 4) 投资农银

并购基金，拟通过其优先收购或参股符合公司发展战略需要的目标企业；5) 成立友阿黄金珠宝公司，专业发展黄金珠宝的连锁经营。6) 涉足手游领域，以 2000 万元对融网汇智进行增资，占其增资后注册资本的 10%，预计融网汇智 2014 年将上线六款手机游戏和一款手机游戏服务平台级产品。

- **投资建议。**预计公司下半年将有部分地产业务进入结算期，公司 2014 年、2015 年 EPS 分别为 0.74 元和 0.87 元，对应的动态 PE 分别为 13 倍和 11 倍，考虑到公司在湖南地区的龙头地位和丰富的储备项目，给予公司“增持”评级。
- **风险因素。**1、新门店扩张带来的短期业绩风险；2、地产业务结算的不确定性；3、全渠道拓展低于预期。

表 1：盈利预测表

利润表 (单位：百万元)	2011A	2012A	2013A	2014E	2015E
一、营业总收入	4782	5794	6075	6427	7316
二、营业总成本	4420	5306	5562	5887	6701
营业成本	3906	4723	4953	5270	5999
营业税金及附加	56	65	66	77	88
销售费用	211	217	246	257	293
管理费用	242	293	289	283	322
财务费用	1	(4)	(15)	0	0
资产减值损失	3	2	10	0	0
三、其他经营收益					
投资净收益	20	32	34	10	35
四、营业利润	381	520	547	550	650
加：营业外收入	19	1	5	0	0
减：营业外支出	1	4	6	0	0
五、利润总额	400	517	546	550	650
减：所得税	104	136	137	138	169
六、净利润	296	381	409	412	481
减：少数股东损益	5	5	(3)	(5)	(6)
归属于母公司所有者的净利润	290	376	411	417	486
七、每股收益 (元)：	0.52	0.67	0.73	0.74	0.87

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。