

商业贸易

报告原因: 公司公告

2014年9月23日

市场数据: 2014年9月22日

| | |
|-------------|------------|
| 收盘价(元) | 14.79 |
| 一年内最高/最低(元) | 17.91/9.21 |
| 市净率 | 3.12 |
| A股流通市值(亿元) | 90.09 |

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



《山西证券-友阿股份(002277)消费需求不振拖累业绩》2014.8.4

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

网购平台成为新亮点

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 | 22 | 3.68 |
| 2013A | 6075 | 4.85 | 411 | 9.42 | 0.73 | 20 | 3.11 |
| 2014E | 6427 | 5.79 | 417 | 1.30 | 0.74 | 20 | 2.74 |
| 2015E | 7316 | 13.83 | 486 | 16.71 | 0.87 | 17 | 2.36 |

注: 市盈率是指目前股价除以各年业绩

公告内容

公司发布关于 020 平台业务进展情况说明的公告, 公告了 020 平台业务进展及“友阿特品汇”的上线安排。

投资要点:

- **明确新020战略。** 公司将建设湖南省首个包括网络购物、生活服务、游戏娱乐、政务服务四大特色平台在内的公共消费服务平台, 最终实现友阿由区域性特色服务到全国性综合服务的全面升级。网络购物平台是公司020平台战略项目最重要部分。网络购物平台除了“友阿特品汇”之外, 还包括以友谊商店货品为支撑的网上名品店“奢品汇”、友阿全省其它百货店上线的“精品汇”和以本地特色为主的“湘品汇”。
- **“友阿特品会”成为新亮点。** 公司首期打造的是定位于中高端正品特卖购物网站——“友阿特品汇” tepin.com, 确定于10月20日正式上线。“友阿特品汇”定位于中高端正品特卖购物网站, 初期商品结构与奥特莱斯相似, 经营商品包括男装、女装、鞋履箱包、户外运动、床品家纺、内衣等近300个品牌2万多款商品, 上线期间SKU将超过10万。“友阿特品汇”支持“银联”、“支付宝”和“财付通”等支付方式, 同时支持公司购物卡支付, 并且可以提供积分、余额查询服务。
- **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房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 20 倍和 17 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、房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。