

**公司点评**
**友阿股份 (002277)**
**商业贸易 | 一般零售**
**营收净利维持高增长态势**

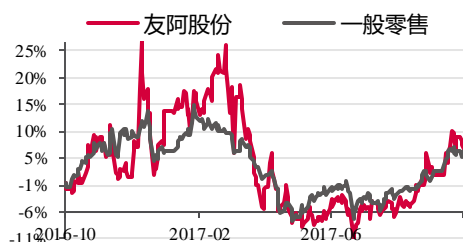
2017年10月27日

**评级 推荐**

评级变动 维持

**合理区间 8.96-9.8元**
**交易数据**

当前价格(元)	7.11
52周价格区间(元)	5.96-17.38
总市值(百万)	10072.06
流通市值(百万)	10072.06
总股本(万股)	141660.52
流通股(万股)	141660.52

**涨跌幅比较**


%	1M	3M	12M
友阿股份	4.25	12.15	4.76
一般零售	4.97	8.82	5.99

**许正**
**分析师**

 执业证书编号: S0530517080002  
 xuzheng@cfzq.com

0731-84779589

**相关报告**

- 1 《友阿股份: 公司研究\*友阿股份(002277)2017年半年报点评: 天津奥莱扭亏为盈, 地产贡献主要利润》 2017-08-22
- 2 《友阿股份: 公司研究\*友阿股份(002277)调研深度报告: 湖南零售龙头, 业绩重回上升通道》 2017-06-30
- 3 《友阿股份: 公司研究\*友阿股份(002277): 收购欧派亿奢汇, 布局高端奢侈品》 2017-05-16

预测指标	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
主营收入(百万元)	6237.84	6265.34	7205.14	7925.65	8718.22
净利润(百万元)	310.18	299.17	358.27	402.18	431.08
每股收益(元)	0.22	0.21	0.25	0.28	0.30
每股净资产(元)	2.28	3.48	4.18	4.41	4.65
P/E	32.47	33.67	28.11	25.04	23.36
P/B	3.12	2.05	1.70	1.61	1.53

资料来源: 贝格数据, 财富证券

**投资要点:**

- 公司公布2017年三季报:** 公司前三季度的营业收入为51.48亿元, 同比增长16.10%, 归母净利润为3.01亿元, 同比增长28.80%, 扣非后的净利润为3.04亿, 同比增长31.19%。EPS为0.21。单第三季度的营收为13.93亿元, 同比增长12.58%, 归母净利润为3300万, 同比增长29.77%。同时公布了2017年全年业绩预告: 全年增速为0-30%。收入和利润增长的原因有: 1.天津奥特莱斯、郴州友阿国际广场、常德友阿国际广场项目拟售商业部分均已达到可确认收入状态; 2.资产减值损失同比下降60.44%, 主要为友阿小贷计提的贷款损失准备同期减少; 3.投资收益增加近1900万, 同比增长70%, 主要为长沙银行分红增加以及收回玩呗娱乐公司的投资。
- 三项费用率同比下降0.73个pct:** 公司在费用端控制得当, 期间费用率同比下降了0.73个pct., 其中, 销售费用率同比下降了0.6个pct.为4.88%; 管理费用率同比下降了0.54%个pct.为6.18%; 财务费用率同比上升了0.42%个pct.为0.47%。财务费用同比增加了2200万, 主要原因为公司本期借款增加且郴州友阿国际广场、常德友阿国际广场项目完工利息费用停止资本化。
- 收购欧派亿奢汇, 布局高端奢侈品:** 公司于5月份收购“欧派亿奢汇”51%的股权, 该公司主要从事奢侈品相关的业务, 与京东商城、聚美优品、网易考拉购、寺库网各大平台均有合作, 代理品牌包括Prada、Gucci、Burberry等100多家。公司于2014年开始布局全渠道运营平台, 有望与线上“友阿海外购”网购平台, 线下友阿奥特莱斯、友阿百货等实体业务优势互补, 实现协同发展。
- 盈利预测与投资评级:** 一般来说四季度和一季度是消费旺季, 预计2017-2019年的营业收入分别为72亿, 79亿以及87亿, 净利润为3.58亿, 4.02亿以及4.31亿, 对应的EPS分别为0.25/0.28/0.30。且公司持有长沙银行的股权(目前正在排队IPO), 且公司在半年报的基础上, 继续保持快速的增长, 天津奥莱已经开始贡献利润, 年底长沙五一广场地下项目有望试营业。目前百货行业的PE中位数超过35倍, 给予公司2018年32-35XPE, 6-12个月合理区间为8.96-9.8元, 维持

“推荐”评级。

- **风险提示：**宏观经济下滑，零售行业复苏不及预期，新项目开展不及预期。

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438