

欧亚集团 (600697) 中报点评

谨慎推荐

业绩符合预期, 收入增长较快

维持评级

可选消费/百货

发布时间: 2010 年 8 月 15 日

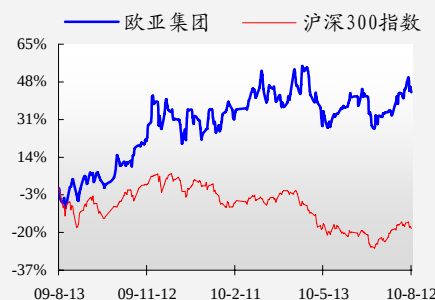
投资要点:

- 上半年, 公司实现营业收入 25.05 亿元, 同比增长 27.98%, 实现归属上市公司股东净利润 5840.04 万元, 同比增长 10.18%, 基本每股收益 0.367 元, 符合我们的预期。
- 公司利润增速明显慢于收入增速主要由于公司处于快速扩张期且新开门店体量较大, 需要一段时间的培育期, 随着新开门店的逐步成熟及超市业务规模的扩大, 集约效应在未来将逐步体现。
- 报告期公司综合毛利率为 13.27%, 同比下降 1.39 个百分点, 其中商业部分毛利率为 8.03%, 同比减少 2.65 个百分点。我们认为公司毛利率下降一方面源于公司已有门店品牌仍在逐步调整, 租赁业务占比逐步下降; 一方面源于公司新增大型门店较多及超市业务占比逐步增加。
- 费用方面, 上半年, 公司销售费用率为 2.53%, 与去年同期基本持平, 在扩张过程中费用控制较好; 管理费用率为 6.16%, 同比下降 0.67 个百分点, 内部效率持续提升。
- 从单季表现看, 公司 2 季度实现营业收入 13.55 亿元, 同比增长 27.93%, 增速与 1 季度基本持平, 我们认为公司营业收入在淡季增长依然较快主要得益于合理的促销活动及有效的外延扩张。
- 扩张方面, 公司吉林欧亚商都、白城欧亚购物中心已基本具备全面开业条件, 辽源欧亚商贸城项目已经开工建设, 梅河欧亚购物中心项目前期工作进展顺利; 综超连锁业态发展持续向好, 报告期新开连锁超市 3 家, 符合全年新增 5-6 家的年初计划, 连锁超市已成为公司经营发展的重要力量。
- 我们预计公司 2010 年每股收益 0.76 元, 估值合理, 维持谨慎推荐评级。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2009	391,380	14.42	11,128	4.60	0.70	13.41	37.89	
2010E	460,865	17.75	12,127	8.98	0.76	12.93	34.89	
2011E	554,625	20.34	14,749	21.62	0.93	14.03	28.52	
2012E	651,138	17.40	18,123	22.87	1.14	15.07	23.26	

走势图



市场数据

2010-8-13

收盘价:	26.52 元
52 周最高价:	29.05 元
52 周最低价:	16.44 元
平均持仓成本:	25.08 元

基本数据

2010Q2

总股本 (万股):	15,909
流通 A 股 (万股):	15,909
每股收益 (元):	0.37
每股净资产 (元):	5.37
每股经营现金流 (元):	0.58
市净率:	4.94

分析师: 罗旷怡

执业证书编号: s0550108051075

TEL: (8621)6336 7000 - 250

FAX: (8621)6337 3209

Email: luoky@nesc.cn

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编: 200002

表：公司利润表预测

	2009-12-31	2010-12-31	2011-12-31	2012-12-31
营业收入	391,380.00	460,864.83	554,624.82	651,137.83
营业成本	327,949.98	387,126.45	464,775.60	544,351.22
营业税金及附加	2,709.62	3,190.68	3,839.80	4,507.98
主营业务利润	60,720.41	70,547.70	86,009.42	102,278.62
销售费用	11,753.57	13,840.27	16,655.99	19,554.38
管理费用	28,559.62	34,104.00	41,596.86	48,835.34
财务费用	1,618.23	1,905.53	2,293.20	2,692.25
营业利润	18,787.01	20,697.90	25,463.37	31,196.66
营业外收支净额	216.54	91.76	0.00	0.00
利润总额	19,003.55	20,789.66	25,463.37	31,196.66
所得税费用	4,752.36	5,199.02	6,367.82	7,801.58
归属母公司净利润	11,127.67	12,126.97	14,749.29	18,123.06
每股收益 (元)	0.70	0.76	0.93	1.14

数据来源：公司公告，东北证券金融与产业研究所

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。