

研究员：耿焜

执业证书编号：S0570209050312

电话：025-83290907

E-mail: gengkun4055@126.com

地址：南京市中山东路 90 号

欧亚集团(600697)

收入增长较快，业绩符合预期

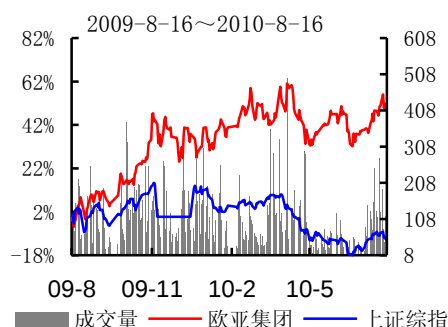
投资评级：推荐(维持)

零售 II

当前价格(元): 26.52

目标价格(元): 30.24

股价走势图



相关研究

《沈阳联营停业扩建拖累 2009 年业绩》

2010-4-12

《外埠扩张加快，长期业绩加速》

2010-02-08

投资要点:

1. 上半年，公司实现营业收入 25.05 亿元，同比增长 27.98%，实现营业利润 9684.45 万元，同比增长 8.22%，实现归属于上市公司股东的净利润 5840.04 万元，同比增长 10.18%，基本每股收益为 0.37 元，符合我们的预期。
2. 分行业看，商业主业实现营业收入 23.62 亿元，同比增长 26.32%，毛利率为 8.03%，较上年同期减少了 2.65 个百分点，主要是因为上半年促销力度较大、家电销售占比增大所致。上半年公司进行了 4.15 店庆等多种促销活动，扩大销售的同时影响了毛利率的提升；上半年租赁服务业务实现营业收入 1.43 亿元，同比增长 63.63%，主要是欧亚卖场日益成熟，租金水平快速提升、卖场面积扩大所致。由于商业主业毛利率的下滑，使得公司中期销售毛利率和销售净利率分别下滑 1.39 个百分点和 0.52 个百分点。
3. 上半年新开连锁超市 3 个，白城欧亚购物中心试营业。下半年预计公司仍将新开超市 3 家左右，吉林欧亚商都和白城欧亚在 3 季度正式营业，并将推进辽源欧亚商贸城项目和梅河欧亚购物中心项目的进展。总体来看，公司的外延扩张工作有序推进。
4. 上半年公司实施了良好的费用控制手段，加之营业收入增速较快，期间费用率水平同比下降了 0.68 个百分点，其中销售费用率有 0.1 个百分点的小幅回升，但管理费用率下降了 0.67 个百分点。
5. 虽然从上半年业绩看并没有超预期的惊喜，但是我们了解到沈阳联营大幅减亏，仅亏损 100 万左右。此外，上半年促销活动中的返利将在下半年收回，毛利率水平将有显著回升。因此下半年的业绩将好于上半年。
6. 总体而言，公司经营平稳，扩张有序。欧亚卖场不断扩建，面积已超过 50 万平，如此大体量的门店经过多年的培育，业绩已经进入释放期。我们看好公司的业绩成长空间，给予公司 6 个月目标价 30.24 元，维持“推荐”评级。

公司基本资料

总股本(万)	15908.81
流通 A 股(万)	15495.71
52 周内股价区间(元)	16.74-29.35
总市值(亿)	42.19
总资产(亿)	33.60
每股净资产(元)	5.01

主要经营指标预测

	2009A	2010E	2011E	2012E
主营业务收入(亿)	39.14	48.26	56.32	70.18
+/-%	14.42	23.30	16.70	24.61
净利润(百万)	111.28	128.76	172.00	208.00
+/-%	3.48	15.71	33.60	20.93
EPS(元)	0.70	0.81	1.08	1.30
P/E	37.91	32.77	24.55	20.40

华泰证券上市公司投资价值等级评判标准

一报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入：相对强于市场表现20%以上；

推荐：相对强于市场表现5%~20%；

观望：市场表现-5%~+5%之间波动；

卖出：相对弱于市场表现5%以下。

免责条款：

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的正确性和完整性不作保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成证券买卖的出价或征价。我公司及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行业务服务。本报告的版权仅为我公司所有，未经书面许可任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。