

欧亚集团 (600697) 三季度报点评

业绩符合预期，收入大幅增长

可选消费/百货

谨慎推荐

维持评级

发布时间：2010 年 10 月 20 日

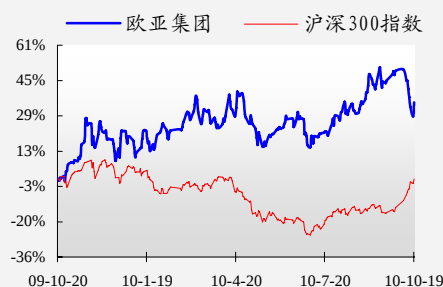
投资要点：

- 2010 年 1-9 月，公司实现营业收入 36.15 亿元，同比增长 33.80%，归属上市公司股东净利润 8693.39 万元，同比增长 8.26%，基本每股收益 0.546 元，符合我们的预期。
- 由于公司处于战略扩张期，新增吉林欧亚商都等大体量百货门店及超市网点，营业收入增幅比较明显，但其利润增速仍然明显低于收入增速，主要由于新开门店需要一定的培育期和开办成本，且沈阳联营尚未正常营业。我们认为公司在扩张中能以成熟门店的增长部分平滑新增门店的亏损，保持相对平稳的增速，扩张步伐比较稳健，且公司自有物业比重较高，能够抵御租金上调的风险；超市业务也将随着网点的增多逐步实现规模效应。
- 报告期公司综合毛利率为 14.37%，同比下降 1.34 个百分点，我们认为公司近年来毛利率呈下降趋势主要源于公司已有业务结构的调整，超市业务占比的增加以及随着竞争的激烈程度增加，打折促销力度较大。
- 费用方面，1-9 月，公司销售费用率为 2.66%，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 6.69%，同比下降 0.23 个百分点，内部效率持续提升。
- 从单季表现看，公司 3 季度实现营业收入 11.11 亿元，同比增长 49.11%，主要得益于外延扩张，实现归属上市公司净利润 2853.36 万元，同比增长 4.52%。
- 扩张方面，除计划新增 5-6 家超市外，公司新开吉林欧亚商都、白城欧亚购物中心，辽源欧亚商贸城项目也有望今年开业，梅河欧亚购物中心项目前期工作进展顺利，松原欧亚购物中心也正式签约。
- 我们预计公司 2010 年每股收益 0.76 元，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	39.00	
2010E	460,865	17.75	12,127	8.98	0.76	12.93	35.92	
2011E	554,625	20.34	14,749	21.62	0.93	14.03	29.35	
2012E	651,138	17.40	18,123	22.87	1.14	15.07	23.95	

走势图



市场数据

2010-10-19

收盘价：	27.30 元
52 周最高价：	32.22 元
52 周最低价：	19.80 元
平均持仓成本：	25.52 元

基本数据

2010Q3

总股本（万股）：	15,909
流通 A 股（万股）：	15,909
每股收益（元）：	0.55
每股净资产（元）：	5.26
每股经营现金流（元）：	1.42
市净率：	5.19

分析师：周思立 联系人：罗旷怡

执业证书编号：s0550207100075

TEL: (8621)6336 7000

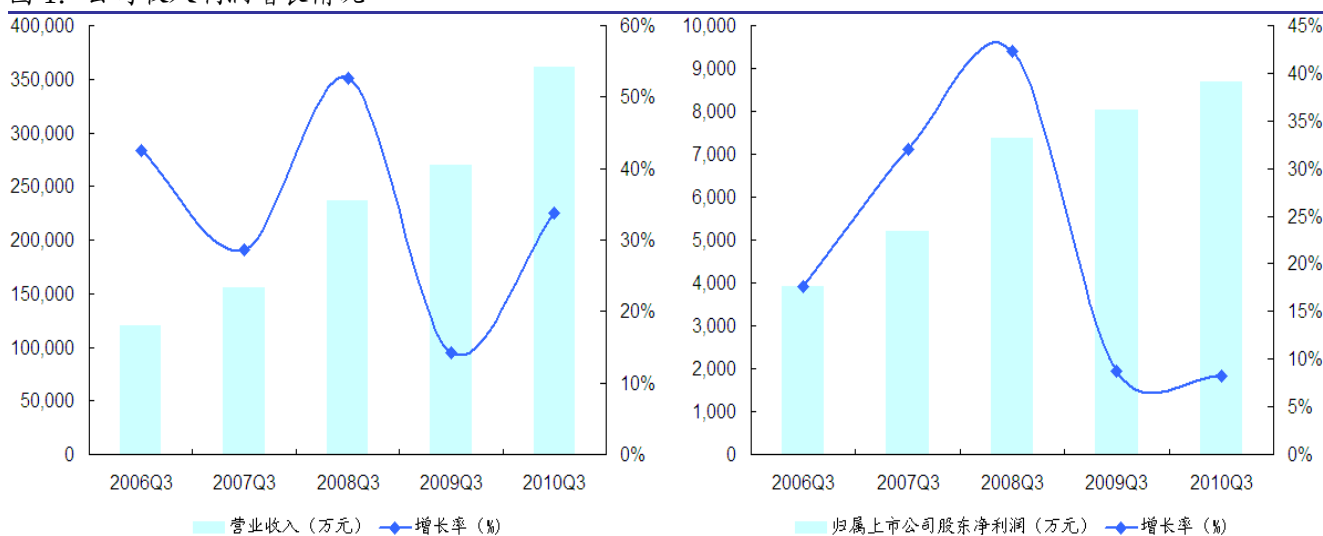
FAX: (8621)6337 3209

Email: luoky@nesc.cn

地 址：上海市延安东路 45 号 20 楼

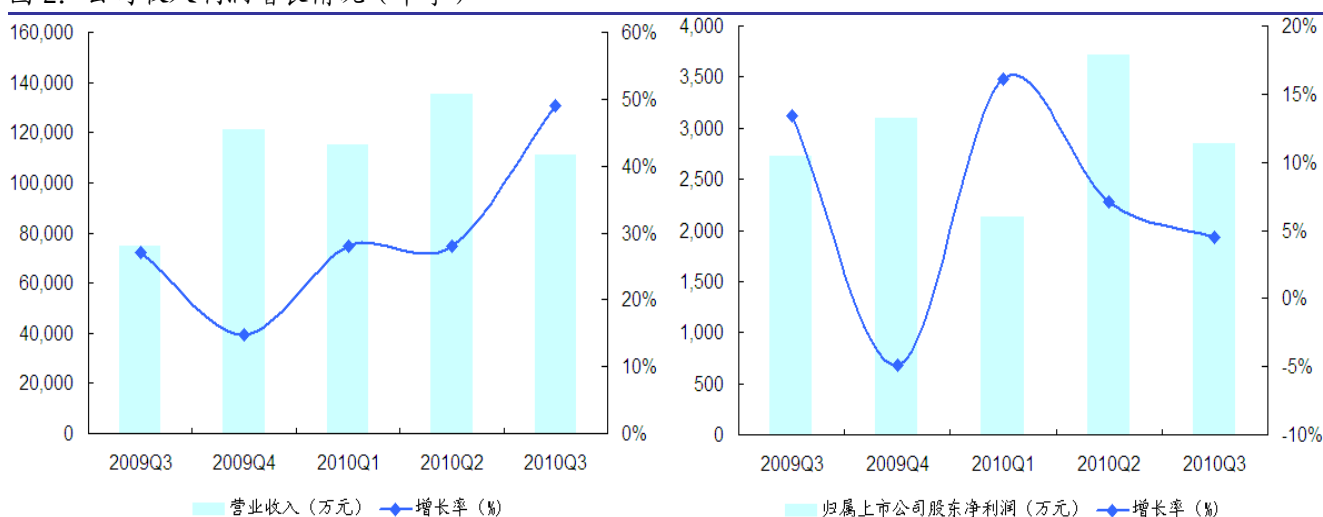
邮 编：200002

图 1: 公司收入利润增长情况



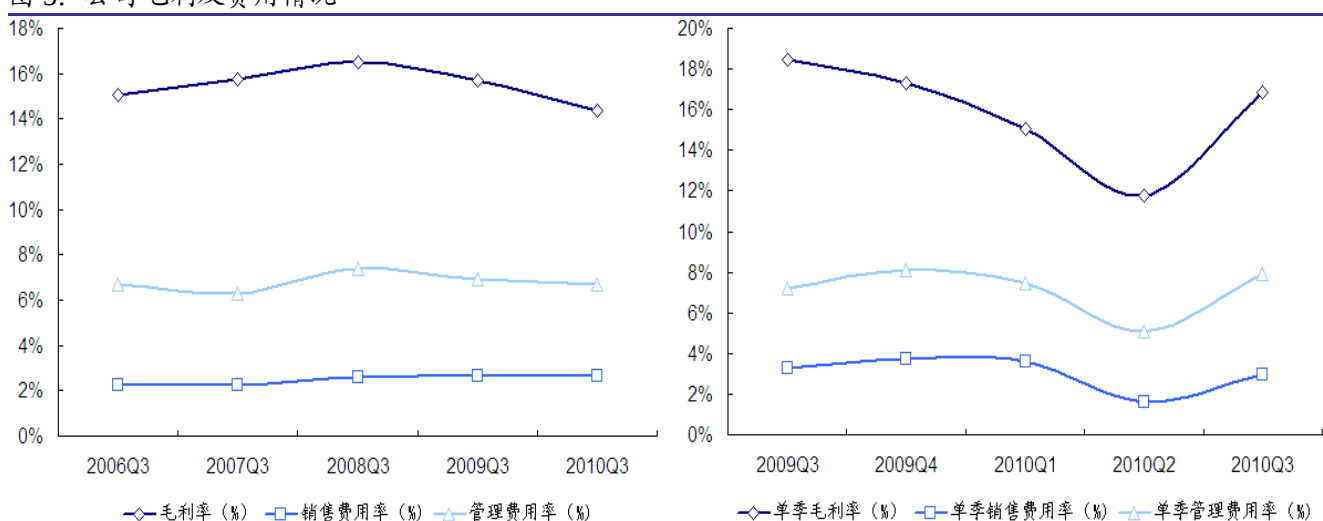
资料来源: 公司公告, 东北证券

图 2: 公司收入利润增长情况 (单季)



资料来源: 公司公告, 东北证券

图 3: 公司毛利及费用情况



资料来源: 公司公告, 东北证券

表 1: 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

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。