

欧亚集团(600697)三季度报点评

收入利润双增，业绩释放可期

可选消费/百货

推荐

维持评级

发布时间：2011 年 10 月 20 日

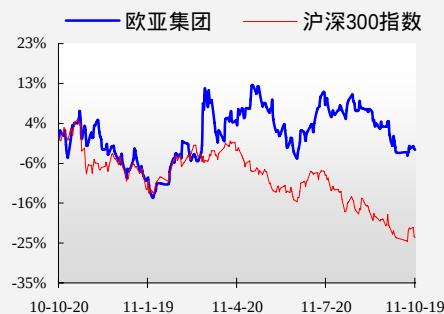
投资要点：

- **业绩符合预期：**前 3 季度，公司实现营业收入 48.30 亿元，同比增长 33.58%，归属上市公司股东净利润 1.08 亿元，同比增长 24.29%，每股收益 0.679 元，符合我们的预期。
- **毛利率提升，管理费用增加：**报告期，公司综合毛利率为 14.62%，同比提高 0.25 个百分点，逐季提高明显；销售费用率为 2.47%，同比下降 0.19 个百分点，管理费用率为 7.32%，同比提高 0.33 个百分点，主要由于折旧摊销及租金增加。
- **内生增长乐观：**公司收入大幅增长一方面源于吉林欧亚并表，另一方面，原有门店也取得了较好的经营成果，去年 4 月开业的吉林欧亚商都江南店地处高档住宅区，竞争缓和，上半年已实现盈利，吉林二店经营情况良好，预计明年盈利，欧亚沈阳联营稳步减亏，年内有望扭亏。十一期间，公司整体实现了 20% 以上的销售增长，其中在家电下乡、以旧换新等政策接近尾声的刺激下，家电销售额同比增长 56%。欧亚卖场大型室内主题公园开业，品牌调整也有明显进展，47 个国际名品一次性进驻，门店未来业绩提升空间较大。
- **持续稳步扩张：**公司连锁超市持续扩张，3 季度新增一家门店，百货方面储备项目有拟于春节前后开业的梅河欧亚，拟于明年开业的通辽店、松原店，可适时扩场的通化店、白城店及正在拆迁过程中的欧亚城市综合体。另外，公司在济南和北京仍有储备项目。
- **进入业绩释放期：**我们认为公司在前期积累及激励基金的双重作用下业绩释放动力充足，内生增长强劲，外延扩张有序，且近 100% 的自有物业为公司提供安全边际。预计公司 2011-2013 年 EPS 分别为 1.01、1.35 和 1.83 元，维持推荐评级。
- **风险提示：**门店培育期过长，省外扩张优势不明显。

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(%)
2010	522,795	33.58	13,191	18.54	0.83	15.76	31.86	
2011E	696,626	33.25	16,139	22.35	1.01	14.73	26.18	
2012E	891,971	28.04	21,437	32.83	1.35	16.99	19.59	
2013E	1,150,523	28.99	29,906	35.73	1.83	19.53	14.45	

走势图



市场数据

2011-10-19

收盘价：	26.44 元
52 周最高价：	31.70 元
52 周最低价：	23.25 元
平均持仓成本：	28.12 元

基本数据

2011Q3

总股本（万股）：	15,909
流通 A 股（万股）：	15,909
每股收益（元）：	0.68
每股净资产（元）：	5.92
每股经营现金流（元）：	0.70
市净率：	4.47

分析师：罗旷怡

执业证书编号：s0550511020002

TEL: (8621)6336 7000

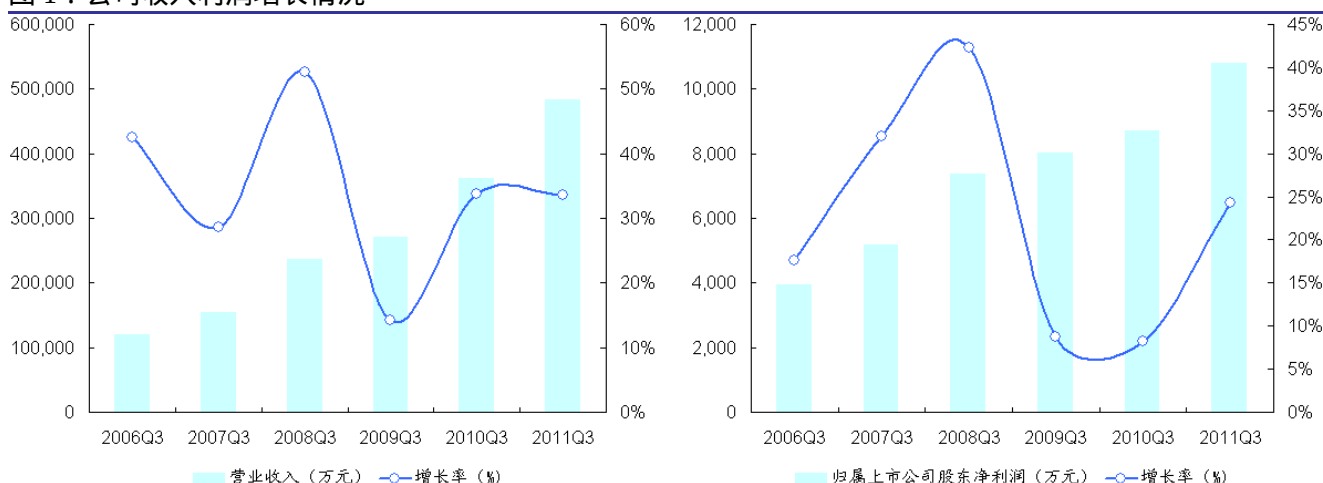
FAX: (8621)6337 3209

Email: luoky@nesc.cn

地 址：上海市延安东路 45 号 20 楼

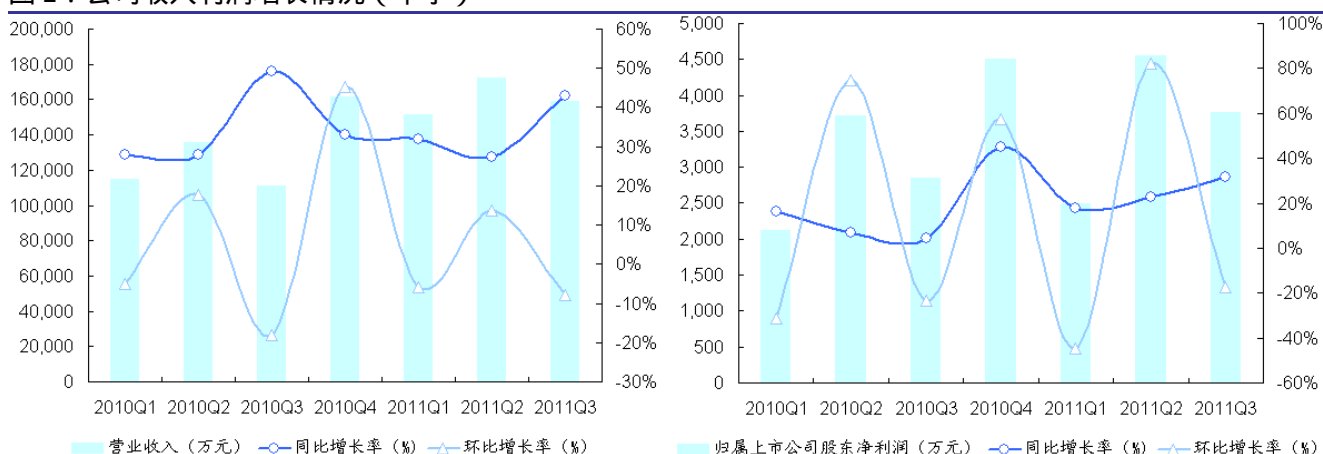
邮 编：200002

图 1：公司收入利润增长情况



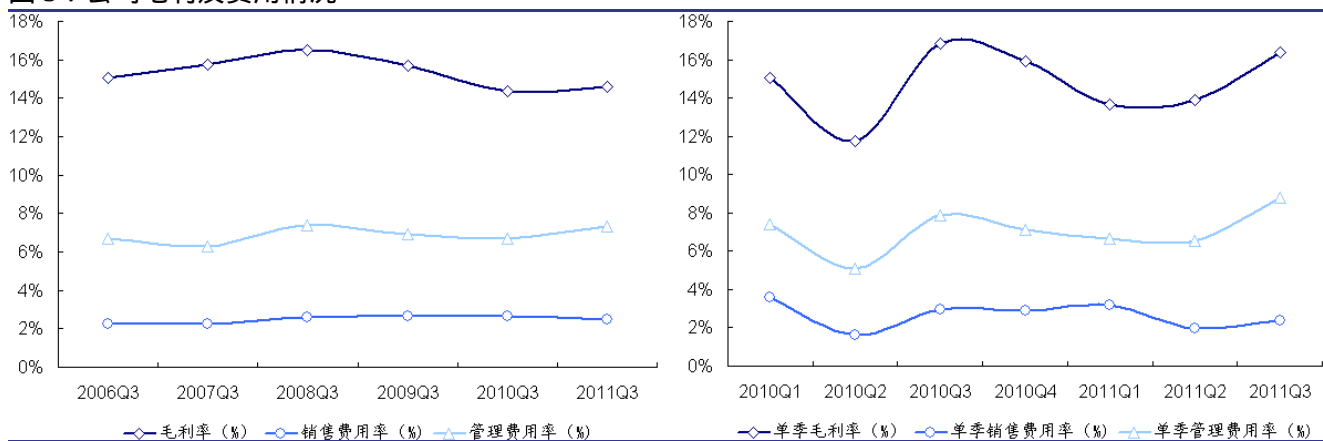
资料来源：公司公告，东北证券

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

	2010-12-31	2011-12-31	2012-12-31	2013-12-31
营业收入	522,794.92	696,626.18	891,971.12	1,150,522.90
营业成本	445,153.66	592,132.25	755,945.53	972,191.85
营业税金及附加	3,195.65	4,179.76	5,351.83	6,903.14
主营业务利润	74,445.60	100,314.17	130,673.77	171,427.91
销售费用	14,267.18	20,898.79	27,651.10	36,816.73
管理费用	35,716.00	50,366.07	65,113.89	83,988.17
财务费用	2,065.11	2,089.88	2,229.93	2,646.20
营业利润	22,098.81	26,959.43	35,678.84	47,976.80
营业外收支净额	362.49	0.00	0.00	0.00
利润总额	22,461.30	26,959.43	35,678.84	47,976.80
所得税费用	5,864.26	7,009.45	9,276.50	12,473.97
归属母公司净利润	13,191.27	16,139.14	21,437.29	29,095.93
每股收益（元）	0.83	1.01	1.35	1.83

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。