业绩增长稳健 继续扩张有望

——欧亚集团（600697）2011 年年报点评——

增 持

事件:

公司今天发布 2011 年年报，报告期内，公司实现营业收入 69.58 亿元，同比增长 33.10%；实现营业利润 2.80 亿元，同比增长 23.18%；实现净利润 2.06 亿元，同比增长 24.17%；归属于母公司所有者净利润 1.62 亿元，同比增长 22.55%；实现基本每股收益 1.02 元，同比增长 22.89%。

点评:

- **内生、外延发展稳定，业绩大增**

报告期内，公司营业收入实现了同比 33.10%增长，其中商品流通行业实现营业收入 63.31 亿元，同比增长 26.11%；房地产行业实现营业收入 1.19 亿元，同比增长 100%；租赁业务实现营业收入 5.08 亿元，同比增长 144.88%。三大主营业务都取得了快速发展，商品流通行业的较快增长主要源于报告期内，公司加快了市场拓展的步伐，域外、域内市场拓展呈现出齐头并进、联动发展的良好态势。内生性增长方面，公司加强管理，提升店面经营质量；外延式拓展方面，公司新开门店 6 家，经营辐射力、市场承载力与日俱增。此外，房地产行业和租赁业务的强劲增长，对公司业绩贡献较大。

- **毛利率提高，期间费用率上升**

报告期内，公司综合毛利率为 16.02%，同比提升了 1.17 个百分点，商贸流通行业、地产行业和租赁行业的毛利率分别为 10.11%、33.79%和 85.52%。其中商贸行业毛利率同比下降 1.22 个百分点，主要与公司门店扩张和打折促销活动较多有关。同时，公司期间费用率同比增长 1.17 个百分点，达到 11.13%，其中销售费用率、管理费用率和财务费用率分别是 3.12%、7.45%和 0.56%，分别较去年同期增加 0.39%、0.62%和 0.17%。销售费用率、管理费用率增长主要源于报告期内公司加大了促销力度，导致促销费增加；财务费用率增长主要由短期借款及短期融资应支付的利息增加所致。

- **开发新店，扩张版图**

2012 年，公司计划新开门店5-6家。其中：新开现代百货门店1家，新开欧亚综超连锁4-5家，实现经营版图的进一步拓展，在实体店发展上巩固优势。同时，积极探索、开发电子商务市场，以网络延伸经营链条，拓宽经营边界。

分析师

李辉
执业证号：S1250511010001
电话：010-57631229
邮箱：lihui@swsc.com.cn

联系人

刘正
电话：023-63810475
邮箱：liuzh@swsc.com.cn

市场表现

- **盈利预测和估值**

预计公司 2012-2013 年 EPS 分别为 1.25 元和 1.59 元，按目前股价，分别对应 19.08 和 15 倍 PE，根据当前行业估值和公司较为稳定的成长性，给予公司“增持”评级。

- **风险提示**

业态创新加快，经营空间变化加快，公司面临一定市场风险；新开门店需要一定的市场孕育期，经营业绩存在不确定性，可能影响公司整体盈利能力。

西南证券投资评级说明

西南证券公司评级体系：买入、增持、中性、回避

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上

增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间

中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间

回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下

西南证券行业评级体系：强于大市、跟随大市、弱于大市

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上

跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间

弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

免责声明

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准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。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提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券研究发展中心

北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：（010）57631234（总机）

邮箱：market@swsc.com.cn

网址：http://www.swsc.com.cn/