

# 区域防御力强 业绩保障性高

**增持**

——欧亚集团（600697）公司研究简报——

**核心观点:**
**● 位居东北地区 防御能力较强**

公司位于我国经济快速发展的吉林省,后发优势使得吉林省经济增速在全国省市区中排名靠前,统计数据表明,2012年前三季度吉林省GDP以12.10%的增速位居全国前列,将对当地零售业发展起到巨大推动效应。同时,相对于发达省份,吉林相对封闭,经济遭受外部影响较小,区域防御性较强,这为公司发展创造了一个相对平稳的环境,一旦宏观经济遭遇较大困难,强大的防御能力将转化为业绩上的确定性。

**● 业态覆盖完整 渠道优势明显**

公司业态覆盖较为齐全,零售板块中拥有百货、超市、电器、电子商务等业态,此外还涉足有地产和租赁业务,零售业作为主营业务在公司收入中占据较大比重。目前,公司拥有百货门店13家,超市门店21家,在吉林省,门店覆盖至除延边和白山之外的所以地级城市,凸显出较强的渠道掌控能力,公司将根据市场发展积极推进渠道下沉,进一步提升欧亚品牌价值。由此,公司成为进驻吉林地区品牌商的首选合作伙伴,这有利于公司议价能力的提升。

**● 积极储备项目 支撑业绩增长**

公司在依靠和继续做强欧亚商都、欧亚卖场、车百大楼等主力门店的同时,积极储备新项目,努力做大做强。当前,公司拥有10大储备项目,一批项目正按计划把建成部分投入运营(欧亚商都四期),部分项目处于前期征地阶段,部分处于当地国资委审批阶段(郑州百货大楼项目),部分项目处于等待交接阶段(北京项目),2013年虽然投入正式运行项目不多,但是资产价值将会大幅增长,2014年将是新项目正式运营较为集中年份,公司业绩大幅释放的概率较高。

**● 继续激励基金 保障业绩稳定**

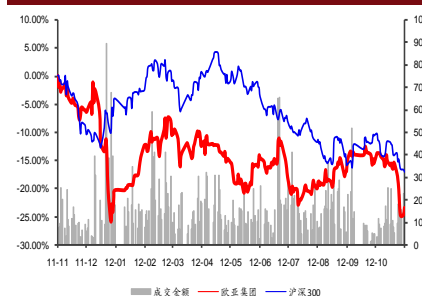
公司将继续实施以业绩增长为主要考核依据的股权激励,2011年公司计提激励基金1700多万元,2012年预计将计提1520万元左右,高管所获激励基金全部用于购买本公司股票,这有利于驱动公司高管和业务骨干将大部分精力用于提升公司业绩,促使公司高管和股东利益趋于一致,对投资者信心起到较强支撑效应。

**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**

**基础数据**

总股本(万股)	15909
流通A股(万股)	15516
52周内股价区间(元)	20.12-28.60
总市值(亿元)	36.21
总资产(亿元)	66.37
每股净资产(元)	6.73
当前价(元)	20.63

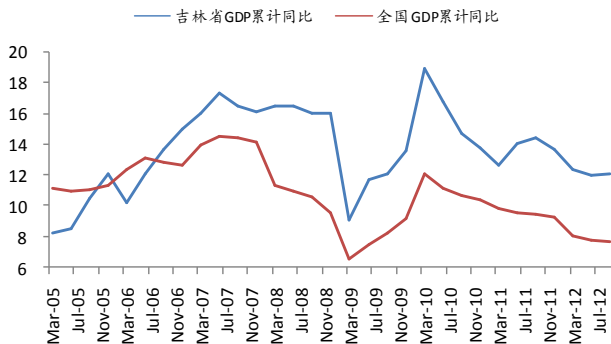
### ● 盈利预测和估值

基于上述判断，我们预计公司 2012-2013 年 EPS 分别为 1.25 元和 1.49 元，按当前股价，分别对应 16.50 和 13.85 倍 PE，给予公司“增持”评级。

### ● 风险提示

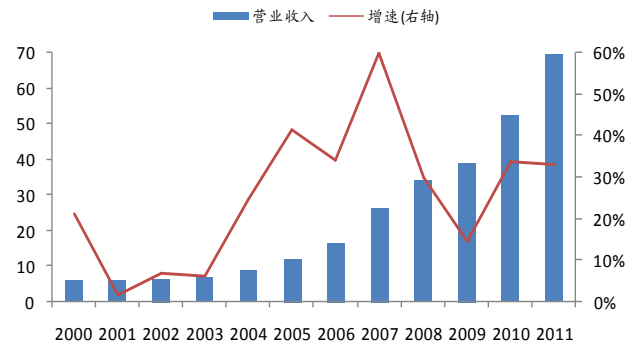
宏观经济大幅下行，经济相对落后地区遭受较大影响，零售市场陷入低迷；公司新开项目由于资金压力和不可测事件，进展未达计划。

图 1: 吉林省和全国 GDP 累计同比增速 (%)



数据来源: wind, 西南证券研发中心

图 2: 欧亚集团营业收入 (亿)



数据来源: wind, 西南证券研发中心

表: 利润预测 (单位: 元)

	2010A	2011A	2012E	2013E
<b>营业总收入</b>	5227949157.98	6958445698.77	8350134838.52	10020161806.23
<b>营业总成本</b>	5006828978.46	6675467464.66	8027712409.47	9647516163.25
营业成本	4451536631.85	5843578541.51	7187601606.06	8732935951.36
营业税金及附加	31956491.13	56171101.46	67405321.75	80886386.10
销售费用	142671760.26	216944350.30	232130454.82	273913936.69
管理费用	357159983.48	518187971.11	492278572.55	502124144.01
财务费用	20651103.70	38997045.03	46796454.04	56155744.84
资产减值损失	2853008.04	1588455.25	1500000.25	1500000.25
<b>营业利润</b>	220988067.65	280456830.84	322422429.05	372645642.98
加: 营业外收入	12634500.61	23552563.82	10000000.00	10000000.00
减: 营业外支出	9009552.95	27342187.29	4000000.00	4000000.00
<b>利润总额</b>	224613015.31	276667207.37	328422429.05	378645642.98
减: 所得税	58642597.87	70580335.24	83783565.69	96595966.95
<b>净利润</b>	165970417.44	206086872.13	244638863.36	282049676.03
减: 少数股东损益	34057675.06	44423755.32	45000000.00	45000000.00
归属于母公司所有者的净利润	131912742.38	161663116.81	199638863.36	237049676.03
<b>每股收益</b>	0.83	1.02	1.2549	1.4901

数据来源: 西南证券研发中心

## 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/>