

收入增长稳定 全年业绩可期

——欧亚集团（600697）2012年三季度报点评——

增持

事件:

公司今天发布2012年第三季度报告,2012年前三季度,公司实现营业收入60.71亿元,同比增长25.70%;实现营业利润2.14亿元,同比增长16.94%;实现利润总额2.19亿元,同比增长19.12%;实现归属于母公司所有者净利润1.29亿元,同比增长19.71%;实现基本每股收益0.81元,同比增长19.73%。

点评:

● 营业收入增速依然较高

公司第三季度实现营业收入18.75亿元,同比增长18.06%,相对于二季度,增速有所回落,实现归属于母公司所有者净利润4669万元,增速达到了24.38%。综合公司营业收入和净利润二者的增幅以及行业三季度依然维持较低增速,我们认为,公司主营的商业领域在第三季度的增速约为18%,高于行业增速。利润较大幅度的增长主要来自于房地产业务和租赁业务,上半年中,公司房地产业务和租赁业务收入同比分别增长了100%和128.85%,我们判断,第三季度,上述两项业务营收增速依然可观。

● 费用承压 毛利率有所改善

前三季度,公司销售费用、管理费用和财务费用分别为1.55亿元、4.53亿元和0.64亿元,同比分别出现30.23%、28.25%和223.01%的增长,其中,销售费用的增长主要来源于宣传促销活动和公司新增门店所带来的人员费用;财务费用的增加是由本期银行借款利息、短期融资券和公司应付债券利息增加所致,第三季度公司偿还4亿元短期融资券,但是新发行了4.7亿元公司债券,未来财务费用压力不减。毛利率方面,公司前三季度毛利率为15.54%,同比增长了0.91个百分点,出现了一定幅度的改善,主要由公司毛利较高的房地产板块和租赁业务贡献。

● 全年业绩可期

作为区域商业龙头,公司正利用自身所掌控的强大资源,在吉林地区不断丰富业态,扩大经营,除了在传统商业板块继续发力,公司还大力发展房地产和租赁业务,积极培养新的利润增长点。此外,公司积极向省外进军,虽然大观园项目还处于前期亏损阶段,但随着其控制权经营权的改变,相信明年会出现改善。

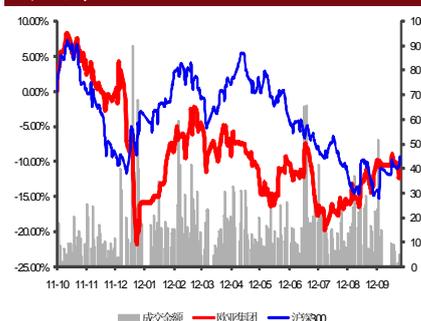
分析师

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)	22.76

我们认为，公司在前三季的良好发展，为实现全年预订目标奠定了良好的基础，甚至可能超出预期。随着传统消费旺季的到来，公司在四季度保持增长态势是大概率事件，我们预计在全行面临不景气的外部环境下，公司今年将会保持 20% 左右的增速。

● 盈利预测和估值

基于上述判断，我们分别调整公司 2012-2013 年 EPS 至 1.25 元和 1.49 元，按当前股价，分别对应 18.21 和 15.28 倍 PE，给予公司“增持”评级。

● 风险提示

外部经济环境继续低迷；期间费用增长过快。

表：利润预测（单位：元）

	2010A	2011A	2012E	2013E
营业总收入	5227949157.98	6958445698.77	8350134838.52	10020161806.23
营业总成本	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
营业利润	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
利润总额	224613015.31	276667207.37	328422429.05	378645642.98
减：所得税	58642597.87	70580335.24	83783565.69	96595966.95
净利润	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
每股收益	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/>