

商贸零售

报告原因:公司公告

2013年12月31日

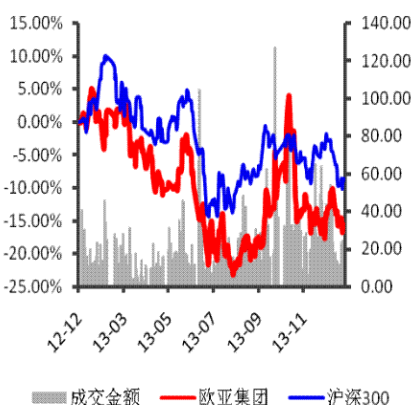
市场数据: 2013年12月30日

收盘价(元)	18.67
一年内最高/最低(元)	24.16/16.85
市净率	2.38
A股流通市值(亿元)	29.06

基础数据: 2013年9月30日

每股净资产(元)	7.88
资产负债率%	79.77%
总股本/流通A股(万)	15909/15516
流通B股/H股(百万)	-/-

近一年股价走势图



《欧亚集团(600697)“购物中心+钻石名城”模式扩张》

研究员: 樊慧远

执业证书号 S0760511040001

010-82190307

fanhuiyuan@sxzq.com

联系人: 孟军

010-82190365

mengjun@sxzq.com

地址: 北京市海淀区大柳树路17号 富海大厦808

山西证券股份有限公司

<http://www.i618.com.cn>

欧亚集团 (600697)

增持

迈出中原扩张第一步

维持评级

盈利预测:

单位: 百万元、元、%、倍

年度	主营收入	增长率	归属母公司 净利润	增长率	每股收益	市盈率	市净率
2011A	6,958	33.10	162	22.55	1.02	18.36	3.00
2012A	8,591	23.46	202	24.86	1.27	14.71	2.60
2013E	10502	22.25	260	28.59	1.55	12.01	2.21
2014E	12241	16.56	317	22.11	1.99	9.37	1.79

注: 市盈率是指目前股价除以各年业绩

公告内容

公司发布公告, 拟以 1126 万元购买郑州百货大楼 33.08% 国有股权。

投资要点:

- **收购价格合理, 提升空间巨大。** 郑州百货大楼股份有限公司是1955年成立的国有企业, 位于郑州市最繁华的商业区北二七路, 建筑面积50, 631平方米, 主要经营日用商品的批发零售。郑百曾是郑州商业的名片, 目前处于正常经营中, 按照该商圈商铺出售可比价格, 收购价格较为合理。郑百近两年经营状况欠佳, 其2012年全年、2013年营业收入分别为11647万元、6377万元; 净利润分别为-97万元、-146万元。截至2013年9月末, 其所有者权益为-3415万元。公司此次收购完成后将成为郑百第一大股东, 郑百优越的商圈环境和公司优秀的管理能力将使未来郑百的业绩提升空间巨大。此次收购符合公司的中三星发展战略, 也秉承了公司自有物业扩张的一贯风格, 成为公司向中原地区扩张的首次尝试。
- **贯彻三星发展战略。** “三星战略”又分小三星、中三星、大三星。小三星战略是: 在长春以分布在繁华商业中心地带的商贸企业做为“小三星”, 各自向外辐射经营, 以三足鼎立的经营布局拓展消费市场。中三星战略是: 在国内实施“南进北拓, 辐射全国”的战略, 以长春为腹地, 南部依托东南沿海, 北部依托中俄边贸, 分别设立边贸窗口, 实现国内中三星分布。大三星战略是: 在国际实施“走出国门, 渗透经营”的战略, 立足国内, 以绥芬河为龙头向俄罗斯扩展, 以厦门为窗口向东南亚渗透, 搭建“大三星”框架。公司目前以商都、卖场和车百为发展框架的“小三星”战略已搭建完成, 现阶段正全面推进“中三星”战略的发展。

本公司或其关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的上市公司所发行的证券或投资标的, 还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可索取有关披露资料 sxzqyfz@i618.com.cn。客户应全面理解本报告结尾处的“免责声明”。

- **投资建议。**公司计划每年新开百货门店 1-2 家，新开超市 3-5 家。公司预计 2013 年收入增长 16.41%，利润总额增长 20%。我们预计公司 2013 年、2014 年 EPS 分别为 1.55 元和 1.99 元，对应的 PE 分别为 12 倍和 9 倍。考虑到公司持有的自有物业价值、持续稳健经营扩张的风格、区域龙头的行业地位和充足的业绩释放动力，给予公司“增持”评级。
- **风险因素。**1、商业竞争环境恶化。2、房地产调控政策加码。3、跨区域扩张效果低于预期。

表 1：盈利预测表

利润表 (单位：百万元)	2010A	2011A	2012A	2013E	2014E
一、营业总收入	5,228	6,958	8,591	10,502	12,241
二、营业总成本	5,007	6,675	8,253	10,134	11,764
营业成本	4,452	5,844	7,207	8,832	10,270
营业税金及附加	32	56	75	95	110
销售费用	143	217	233	294	343
管理费用	357	518	648	798	918
财务费用	21	39	88	116	122
资产减值损失	3	2	2	0	0
三、其他经营收益					
公允价值变动净收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-0	-3	-2	53	61
四、营业利润	221	280	336	420	539
加：营业外收入	13	24	11	0	0
减：营业外支出	9	27	4	0	0
五、利润总额	225	277	343	420	539
减：所得税	59	71	88	108	138
六、净利润	166	206	255	312	400
减：少数股东损益	34	44	53	65	83
归属于母公司所有者的净利润	132	162	202	247	317
七、每股收益（元）：	0.83	1.02	1.27	1.55	1.99

资料来源：公司公告、山西证券研究所



投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动



减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司研究所认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。