

广宇集团 (002133.SZ) 房地产开发行业

评级: 增持 维持评级

公司点评

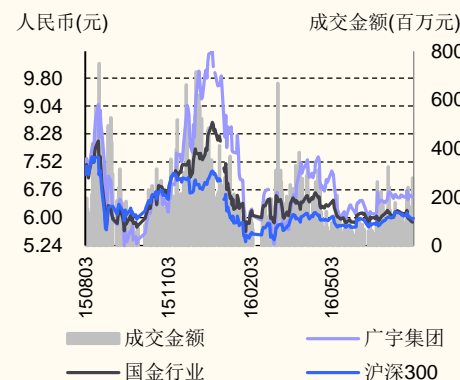
市场价格(人民币): 6.51元

业绩大幅增长, 影像诊疗可期

长期竞争力评级: 高于行业均值

市场数据(人民币)

已上市流通A股(百万股)	601.50
总市值(百万元)	5,039.68
年内股价最高最低(元)	10.53/5.24
沪深300指数	3189.05
深证成指	10250.55



相关报告

1. 《地产进入结算高峰、有序布局影像医疗-地产进入结算高峰、有序布...》, 2016.6.1

公司基本情况(人民币)

项目	2014	2015	2016E	2017E	2018E
摊薄每股收益(元)	0.170	-0.083	0.572	0.704	0.806
每股净资产(元)	3.68	3.52	4.01	4.64	5.36
每股经营性现金流(元)	0.55	1.96	1.76	0.84	-1.33
市盈率(倍)	28.77	-116.00	11.39	9.25	8.07
行业优化市盈率(倍)	27.70	46.45	32.57	32.57	32.57
净利润增长率(%)	-40.15%	N/A	N/A	23.06%	14.60%
净资产收益率(%)	4.60%	-2.36%	14.25%	15.17%	15.04%
总股本(百万股)	774.14	774.14	774.14	774.14	774.14

来源: 公司年报、国金证券研究所

事件

- 7月29日公司发布半年报, 报告期内实现营业收入29.8亿元, 同比增长409.0%, 归属于上市公司股东净利润1.5亿元, 同比增长5965.0%。

分析要点

- 业绩如期释放, 存货留有弹性:** 公司在今年上半年营业收入和业绩能够大幅增长, 主要是因为去年房屋结算收入基数较低所致。报告期内销售毛利率达28.9%, 相比2015年同期增长15个百分点, 回归到较为正常的区间。销售方面, 上半年完成销售额20.0亿元, 达到年度计划的66.7%; 新开工面积14.6万方, 主要是杭州公园里项目和肇庆星湖名郡项目; 竣工面积11.2万方, 主要是杭州武林外滩项目(2016年5月开始交付), 仅完成年度计划的33.3%。总体上公司在建面积58万方, 土地储备58万方, 存货留有弹性。
- 医学影像诊断中心建设迎政策利好:** 报告期内, 浙江省卫生和计划生育委员会下发了《独立医学影像诊断中心基本标准(试行)》和《独立医学影像诊断中心管理规范(试行)的通知》, 其中明确优先支持社会力量开办独立医学影像诊断中心, 且各地应结合当地医疗资源配置、医疗机构设置规划和大型医用设备配置规划, 编制独立医学影像诊断中心设置规划, 并在规划和审批过程中注重与大型医用设备配置工作的衔接。政策发布表明了政府部门对独立医学影像中心的支持, 区域医疗资源的协同符合政策导向。
- 杭州首家医学影像诊断中心即将落地:** 2015年, 公司与上海世正医疗科技集团共同出资成立杭州德康医学影像诊断中心(后更名为杭州全景医疗服务有限公司)。全景医疗是以医学影像诊断技术为支撑的医疗服务机构, 公司通过影像发现疾病早期的征象, 结合医学检验和病理专业互相印证并完成重大疾病的早期诊断。今年上半年, 公司积极推进杭州全景医学影像诊断中心按计划开展开业前准备工作。第三方独立医学影像诊断推动地方临床检测水平进步, 使病人享受高端医疗服务, 具有广阔前景。

投资建议

- 从上半年竣工体量和结算项目的进度来看, 我们维持此前的盈利预测, 预计公司2016年实现EPS 0.57元, 对应当前股价仅11PE, 维持增持评级。

风险提示

- 地产项目开发缺乏持续性, 医学影像诊疗拓展低于预期。

胡华如 分析师 SAC 执业编号: S1130516010001
(86755)83831622
huhuaru@gjzq.com.cn

贾翔夫 联系人
(8621)60230248
jiaxiangfu@gjzq.com.cn

附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)							资产负债表 (人民币百万元)						
	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E		2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
主营业务收入	1,658	1,683	1,720	4,038	4,702	4,834	货币资金	995	1,158	1,031	1,691	2,218	2,198
增长率		1.6%	2.1%	134.8%	16.4%	2.8%	应收账款	92	54	298	360	419	430
主营业务成本	-1,078	-1,214	-1,527	-2,463	-2,915	-2,997	存货	6,341	6,571	6,257	10,461	11,582	13,139
%销售收入	65.0%	72.1%	88.8%	61.0%	62.0%	62.0%	其他流动资产	108	310	556	248	294	302
毛利	580	469	192	1,575	1,787	1,837	流动资产	7,537	8,094	8,142	12,760	14,512	16,069
%销售收入	35.0%	27.9%	11.2%	39.0%	38.0%	38.0%	%总资产	94.0%	94.5%	93.2%	97.3%	97.6%	97.8%
营业税金及附加	-118	-129	-81	-190	-221	-227	长期投资	316	298	318	319	318	318
%销售收入	7.1%	7.7%	4.7%	4.7%	4.7%	4.7%	固定资产	21	21	20	20	19	11
营业费用	-31	-37	-37	-89	-103	-106	%总资产	0.3%	0.2%	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%
%销售收入	1.9%	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%	无形资产	12	11	12	18	24	30
管理费用	-71	-66	-73	-174	-202	-208	非流动资产	478	468	593	359	363	361
%销售收入	4.3%	3.9%	4.3%	4.3%	4.3%	4.3%	%总资产	6.0%	5.5%	6.8%	2.7%	2.4%	2.2%
息税前利润 (EBIT)	360	237	0	1,123	1,260	1,296	资产总计	8,014	8,562	8,735	13,118	14,875	16,430
%销售收入	21.7%	14.1%	0.0%	27.8%	26.8%	26.8%	短期借款	1,221	765	675	0	0	1,172
财务费用	-25	-25	-22	-27	-9	-42	应付款项	2,030	2,045	3,774	7,882	8,722	8,242
%销售收入	1.5%	1.5%	1.3%	0.7%	0.2%	0.9%	其他流动负债	184	255	213	490	558	572
资产减值损失	15	-4	-14	0	0	0	流动负债	3,435	3,065	4,662	8,372	9,281	9,986
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0	长期贷款	2,094	2,131	816	816	816	817
投资收益	-10	-15	-13	0	0	0	其他长期负债	19	25	60	0	0	0
%税前利润	n.a	n.a	n.a	0.0%	0.0%	0.0%	负债	5,547	5,221	5,539	9,189	10,097	10,803
营业利润	341	193	-48	1,096	1,252	1,254	普通股股东权益	1,984	2,852	2,727	3,106	3,589	4,151
营业利润率	20.6%	11.4%	n.a	27.1%	26.6%	25.9%	少数股东权益	483	489	469	823	1,188	1,475
营业外收支	-2	15	8	3	3	3	负债股东权益合计	8,014	8,562	8,735	13,118	14,875	16,430
税前利润	339	207	-40	1,099	1,255	1,257	比率分析						
利润率	20.5%	12.3%	n.a	27.2%	26.7%	26.0%		2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
所得税	-96	-57	-18	-302	-345	-346	每股指标						
所得税率	28.4%	27.6%	n.a	27.5%	27.5%	27.5%	每股收益	0.367	0.170	-0.083	0.572	0.704	0.806
净利润	243	150	-58	797	910	911	每股净资产	3.316	3.684	3.523	4.013	4.636	5.362
少数股东损益	24	19	6	354	365	287	每股经营现金净流	-1.520	0.546	1.960	1.759	0.844	-1.329
归属于母公司的净利润	219	131	-64	443	545	624	每股股利	0.080	0.080	0.080	0.080	0.080	0.080
净利率	13.2%	7.8%	n.a	11.0%	11.6%	12.9%	回报率						
							净资产收益率	11.06%	4.60%	-2.36%	14.25%	15.17%	15.04%
现金流量表 (人民币百万元)							总资产收益率	2.74%	1.53%	-0.74%	3.37%	3.66%	3.80%
							投入资本收益率	4.45%	2.74%	0.01%	17.15%	16.33%	12.33%
净利润	243	150	-58	797	910	911	增长率						
少数股东损益	0	0	0	0	0	0	主营业务收入增长率	-15.52%	1.55%	2.14%	134.85%	16.44%	2.81%
非现金支出	-7	12	22	11	15	19	EBIT 增长率	-13.52%	-34.22%	-99.85%	308391.07%	12.25%	2.81%
非经营收益	54	50	23	184	46	84	净利润增长率	-11.75%	-40.15%	N/A	N/A	23.06%	14.60%
营运资金变动	-1,200	211	1,531	371	-317	-2,043	总资产增长率	12.78%	6.83%	2.02%	50.18%	13.39%	10.46%
经营活动现金净流	-909	423	1,517	1,362	654	-1,029	资产管理能力						
资本开支	-2	-3	-4	35	-16	-14	应收账款周转天数	1.2	2.3	2.1	2.5	2.5	2.5
投资	0	-186	177	-1	0	0	存货周转天数	1,940.3	1,941.0	1,532.9	1,550.0	1,450.0	1,600.0
其他	335	57	-21	0	0	0	应付账款周转天数	101.7	78.5	55.7	40.0	40.0	40.0
投资活动现金净流	333	-132	152	34	-16	-14	固定资产周转天数	4.7	4.6	4.2	1.7	1.4	0.8
股权募资	0	785	0	0	0	0	偿债能力						
债权募资	1,105	-419	-1,404	-675	0	1,173	净负债/股东权益	94.00%	52.00%	14.38%	-22.26%	-29.33%	-3.72%
其他	-598	-481	-389	-61	-111	-149	EBIT 利息保障倍数	14.6	9.4	0.0	41.8	147.9	31.0
筹资活动现金净流	507	-116	-1,793	-736	-111	1,023	资产负债率	69.22%	60.98%	63.41%	70.04%	67.88%	65.75%
现金净流量	-69	175	-125	660	527	-20							

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	0	0	0
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

市场中相关报告评级比率分析说明:

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照:

1.00 = 买入; 1.01~2.0=增持; 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

来源: 朝阳永续

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2016-06-01	增持	6.43	7.20~7.70

来源：国金证券研究所



长期竞争力评级的说明:

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

优化市盈率计算的说明:

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

投资评级的说明:

- 买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
- 增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
- 中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”(以下简称“国金证券”)所有,未经事先书面授权,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,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。经过书面授权的引用、刊发,需注明出处为“国金证券股份有限公司”,且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料,但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,对由于该等问题产生的一切责任,国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断,在不作事先通知的情况下,可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突,而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视作出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品,使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议,国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下,国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法,故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致,且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用;非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资,遭受任何损失,国金证券不承担相关法律责任。

上海

电话: 021-60753903

传真: 021-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 201204

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话: 010-66216979

传真: 010-66216793

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100053

地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话: 0755-83831378

传真: 0755-83830558

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7BD