

广宇集团 (002133)

业绩大幅增长，积极布局影像诊断

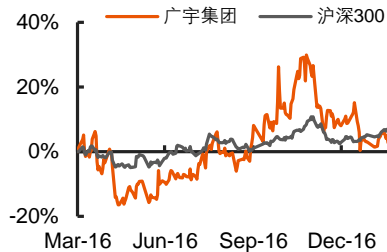
强烈推荐 (维持)

现价: 7.02 元

主要数据

行业	地产
公司网址	www.cosmosgroup.com.cn
大股东/持股	杭州平海投资有限公司 /17.41%
实际控制人/持股	王轶磊/%
总股本(百万股)	774
流通 A 股(百万股)	601
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	54.34
流通 A 股市值(亿元)	42.20
每股净资产(元)	3.64
资产负债率(%)	61.13

行情走势图



相关研究报告

- 《广宇集团*002133*业绩表现优异，转型稳扎稳打》 2016-10-26
- 《广宇集团*002133*业绩大幅增长，影像诊断稳步推进》 2016-07-31

证券分析师

杨侃 投资咨询资格编号
S1060514080002
0755-22621493
YANGKAN034@PINGAN.COM.CN

研究助理

李孟泉 一般从业资格编号
S1060116070095
0755-22621493
LIMENGXIAO698@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

投资要点

事项:

公司公布2016年年报，全年实现营业收入41.9亿元，同比增长143.9%，归属净利润1.5亿元，同比增长335.1%，对应EPS0.2元，与业绩快报一致，公司拟每10股派发现金股利0.8元（含税）。

平安观点:

- **高毛利率武林外滩结算带动业绩大幅增长:** 期内公司实现营收 41.9 亿元，同比大幅增长 143.9%，归属净利润 1.5 亿元，同比大幅增长 335.1%，业绩大幅增长主要因高毛利率的武林外滩项目在 2016 年 5 月下旬开始交付，带动结转金额同比大幅增加。净利润增速远大于营收增速，主要因武林外滩毛利率较高，带动公司毛利率同比上升 14.5 个百分点至 25.7%。期内公司三费占比仅 3.1%，同比下降 4.6 个百分点，管控能力持续提升。
- **成交超额完成年初计划，拿地相对谨慎:** 作为扎根杭州的区域房企，公司显著受益区域楼市回升。期内公司实现商品房签约面积 25.3 万平方米，签约金额 38.8 亿元，同比分别增长 33.9%和 11.1%，签约金额完成年度计划的 129.4%。由于土地市场持续火爆，公司拿地相对谨慎。期内公司新增土地储备 2 宗，分别位于舟山和黄山，合计建面 11.7 万平。截至报告期末，公司储备规划可建建面 48 万平方米，对应权益建面 38 万平方米，土地储备略显不足。2016 年新开工 14.6 万平，同比增长 265%，符合年初计划。2017 年公司计划销售额 35 亿，新开工 11.7 万平，较 2016 年分别下降 9.9%和 19.9%。
- **布局影像诊断，积极拓展第二主业:** 公司 2015 年 6 月与世正医疗合作成立杭州德康医学诊断中心，系浙江省内首家第三方医学影像诊断中心，宣告公司正式布局大健康行业为第二主业。目前杭州全景医学影像诊断中心已经落地，第三方影像中心易于标准化、复制性强，未来无论是区域异地复制或是行业上下游扩张均值得期待。同时影像诊断业务收入稳健，未来将较好地平滑地产业务收入周期性波动带来的冲击。

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	1720	4,194	4,718	5,369	6,137
YoY(%)	2.1	143.9	12.5	13.8	14.3
净利润(百万元)	-64	151	165	187	208
YoY(%)	-149.1	-335.1	8.7	13.3	11.3
毛利率(%)	11.2	25.7	18.1	17.7	17.6
净利率(%)	-3.7	3.6	3.5	3.5	3.4
ROE(%)	-1.8	12.8	6.0	6.6	7.1
EPS(摊薄/元)	-0.08	0.20	0.21	0.24	0.27
P/E(倍)	-84.4	35.9	33.0	29.1	26.2
P/B(倍)	2.0	1.9	1.8	1.7	1.7

- **在手现金充沛，财务状况稳健：**报告期末在手现金 12.8 亿，为一年内到期长短期负债总和（1.2 亿）的 1094.4%，较年初提升 941.6 个百分点，短期偿债压力相对较小。期末净负债率-9.9%，较期初下降 24.3 个百分点；剔除预收款后的资产负债率为 27.5%，较年初上升 0.9 个百分点，财务状况整体稳健。
- **盈利预测及投资评级：**受结算项目结构影响，预计 2017 年毛利率将有所下滑，小幅下调公司盈利预测，预计公司 2017-2018 年 EPS 分别为 0.21 元（-0.09）和 0.24 元（-0.06），当前对应 PE 分别为 33 倍和 29 倍。公司近两年逐步迎来地产收获期，销量业绩均有望改善。公司抢先布局第三方影像诊断市场，未来亦有望政策受益。作为同时具备业绩支撑和安全边际的小市值转型标的，维持“强烈推荐”评级。
- **风险提示：**转型进度不及预期。

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	7549	13513	9981	15992
现金	1280	2844	1466	2736
应收账款	27	14	33	20
其他应收款	245	355	328	453
预付账款	0	629	87	731
存货	5360	9034	7431	11414
其他流动资产	637	637	637	637
非流动资产	634	662	690	714
长期投资	125	125	125	125
固定资产	18	25	35	46
无形资产	10	9	9	8
其他非流动资产	482	504	522	535
资产总计	8183	14175	10671	16706
流动负债	4107	9839	6150	12053
短期借款	42	42	42	42
应付账款	573	365	708	520
其他流动负债	3492	9432	5400	11491
非流动负债	895	953	949	854
长期借款	848	906	902	807
其他非流动负债	47	47	47	47
负债合计	5002	10792	7099	12907
少数股东权益	361	398	447	509
股本	774	774	774	774
资本公积	834	834	834	834
留存收益	1212	1428	1696	2044
归属母公司股东权益	2820	2985	3125	3290
负债和股东权益	8183	14175	10671	16706

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	0	1405	-1327	1423
净利润	408	202	235	269
折旧摊销	0	7	10	14
财务费用	14	17	21	29
投资损失	21	-2	-2	-3
营运资金变动	0	1181	-1591	1114
其他经营现金流	-443	0	0	0
投资活动现金流	0	-33	-35	-34
资本支出	0	28	28	23
长期投资	0	0	6	0
其他投资现金流	0	-5	-1	-11
筹资活动现金流	0	192	-16	-119
短期借款	-143	0	0	0
长期借款	32	58	-4	(94)
普通股增加	0	0	0	0
资本公积增加	5	0	0	0
其他筹资现金流	106	135	-12	-25
现金净增加额	0	1564	-1378	1270

利润表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	4194	4718	5369	6137
营业成本	3118	3863	4419	5058
营业税金及附加	328	322	363	401
营业费用	44	86	81	100
管理费用	73	168	182	199
财务费用	14	17	21	29
资产减值损失	20	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	-21	2	2	3
营业利润	580	264	306	353
营业外收入	7	9	11	9
营业外支出	5	5	3	3
利润总额	583	269	314	359
所得税	174	67	78	90
净利润	408	202	235	269
少数股东损益	257	37	49	61
归属母公司净利润	151	165	187	208
EBITDA	603	246	291	340
EPS (元)	0.20	0.21	0.24	0.27

主要财务比率

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
成长能力				
营业收入(%)	143.9	12.5	13.8	14.3
营业利润(%)	1317.0	-54.6	16.1	15.2
归属于母公司净利润(%)	-335.1	8.7	13.3	11.3
获利能力				
毛利率(%)	25.7	18.1	17.7	17.6
净利率(%)	3.6	3.5	3.5	3.4
ROE(%)	12.8	6.0	6.6	7.1
ROIC(%)	11.2	4.3	4.9	5.5
偿债能力				
资产负债率(%)	61.1	76.1	66.5	77.3
净负债比率(%)	-9.9	-49.4	-6.7	-41.0
流动比率	1.8	1.4	1.6	1.3
速动比率	0.5	0.5	0.4	0.4
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.4	0.4	0.4
应收账款周转率	232.2	232.2	232.2	232.2
应付账款周转率	8.2	8.2	8.2	8.2
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.20	0.21	0.24	0.27
每股经营现金流(最新摊薄)	1.65	1.81	-1.71	1.84
每股净资产(最新摊薄)	3.64	3.86	4.04	4.25
估值比率				
P/E	35.9	33.0	29.1	26.2
P/B	1.9	1.8	1.7	1.7
EV/EBITDA	9.1	16.9	19.4	12.9

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代替行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2017 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳

深圳福田区中心区金田路 4036 号荣
超大厦 16 楼
邮编：518048
传真：(0755) 82449257

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 25 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 15 层
邮编：100033