

荣泰健康 (603579)

——一季度业绩略低预期，全年预测不变

投资评级 增持 评级调整 评级不变 收盘价 136.56 元

事件:

公司今日发布一季度业绩报告，报告称，公司一季度实现营业收入 3.65 亿元，同比增长 30%，实现归属上市公司股东净利润 5490 万元，同比增长 10.72%，实现基本每股收益 0.86 元

结论:

公司一季度收入增速略超预期，但净利润同比增速略低预期，主要是一季度公司销售费用与财务费用同比增速高于收入同比增速。

正文:

※ 一季度利润增速略低于预期

公司一季度收入增速略超预期，但净利润同比增速略低预期，主要是一季度公司销售费用与财务费用同比增速高于收入同比增速。公司营业收入大部分来自于海外，且按摩椅的传统旺季一般在“母亲节”、“父亲节”二季度中，同时，公司在大力拓展体验式按摩服务的过程中，销售费用必然会有小幅增加，我们依然看好公司全年的业务发展。

※ 盈利预测与投资建议

我们维持此前盈利预测，预计公司 2017/2018/2019 年净利润增长率为 16%/14%/13%，2017/2018/2019 实现 EPS4.78 /5.89 /6.85 元，维持公司“买入”投资评级

发布时间：2017 年 4 月 25 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	150.69/64.31
上证指数/深圳成指	3129.53/10091.89
50 日均成交额(百万元)	305.06
市净率(倍)	21.18
股息率	0.44%

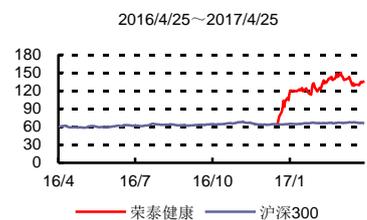
基础数据

流通股(百万股)	17.50
总股本(百万股)	70.00
流通市值(百万元)	2389.80
总市值(百万元)	9559.20
每股净资产(元)	6.45
净资产负债率	138.07%

股东信息

大股东名称	林琪
持股比例	28.57%
国元持仓情况	

52 周行情图



相关研究报告

《国元证券公司研究-荣泰健康 (603579) 公司深度调研报告: IPO 助力新征程》，2017-3-20

联系方式

研究员: 邹翠利
 执业证书编号: S0020511030012
 电话: 021-51097188-1922
 电邮: zoucuili@gyzq.com.cn
 研究员: 金红
 执业证书编号: S0020515090001
 电话: 51097188-1815
 电邮: jinhong@gyzq.com.cn
 地址: 中国安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券 (230000)

盈利预测表

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2016	2017E	2018E	2019E	会计年度	2016	2017E	2018E	2019E
流动资产	793	1060	1491	1967	营业收入	1285	1517	1803	2145
现金	552	783	1169	1582	营业成本	795	936	1107	1331
应收账款	84	92	107	131	营业税金及附加	2	2	3	3
其他应收款	8	11	13	16	营业费用	175	183	222	267
预付账款	23	20	27	31	管理费用	100	121	141	169
存货	100	129	149	181	财务费用	-21	-12	-25	-40
其他流动资产	27	25	26	26	资产减值损失	2	1	1	1
非流动资产	287	275	263	250	公允价值变动收益	0	-1	-0	-0
长期投资	1	1	1	1	投资净收益	-0	1	1	1
固定资产	136	169	179	179	营业利润	233	286	354	413
无形资产	33	36	38	39	营业外收入	10	8	8	8
其他非流动资产	116	69	45	31	营业外支出	1	1	1	1
资产总计	1080	1335	1754	2217	利润总额	243	293	362	421
流动负债	571	562	652	736	所得税	34	40	49	58
短期借款	209	142	165	157	净利润	209	253	312	363
应付账款	290	354	414	500	少数股东损益	2	2	3	4
其他流动负债	72	65	73	79	归属母公司净利润	207	251	309	360
非流动负债	52	63	80	96	EBITDA	239	289	346	391
长期借款	26	41	57	73	EPS (元)	3.94	4.78	5.89	6.85
其他非流动负债	25	22	23	23					
负债合计	623	625	732	831					
少数股东权益	6	8	11	15					
股本	53	53	53	53					
资本公积	85	85	85	85					
留存收益	314	565	874	1234					
归属母公司股东权益	451	702	1011	1371					
负债和股东权益	1080	1336	1755	2217					
现金流量表					主要财务比率				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2016	2017E	2018E	2019E	会计年度	2016	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	176	276	332	374	成长能力				
净利润	209	253	312	363	营业收入	25.5%	18.1%	18.8%	19.0%
折旧摊销	27	15	17	17	营业利润	45.0%	22.8%	23.8%	16.7%
财务费用	-21	-12	-25	-40	归属于母公司净利	44.8%	21.4%	23.3%	16.3%
投资损失	0	-1	-1	-1	获利能力				
营运资金变动	-37	26	29	33	毛利率(%)	38.2%	38.3%	38.6%	37.9%
其他经营现金流	-2	-6	-1	0	净利率(%)	16.1%	16.5%	17.2%	16.8%
投资活动现金流	-83	-6	-9	-8	ROE(%)	45.8%	35.7%	30.6%	26.3%
资本支出	84	0	0	0	ROIC(%)	144.0%	246.3%	519.3%	3537.6%
长期投资	-0	-0	0	-0	偿债能力				
其他投资现金流	1	-6	-9	-8	资产负债率(%)	57.7%	46.8%	41.7%	37.5%
筹资活动现金流	148	-39	63	48	净负债比率(%)	37.75%	29.40%	30.31%	27.68%
短期借款	199	-66	22	-7	流动比率	1.39	1.89	2.29	2.67
长期借款	18	15	16	16	速动比率	1.21	1.66	2.06	2.43
普通股增加	0	0	0	0	营运能力				
资本公积增加	1	0	0	0	总资产周转率	1.47	1.26	1.17	1.08
其他筹资现金流	-70	12	25	40	应收账款周转率	20	17	18	18
					应付账款周转率	2.79	2.91	2.88	2.91
					每股指标(元)				
					每股收益(最新摊)	3.94	4.78	5.89	6.85
					每股经营现金流(最)	3.35	5.26	6.32	7.12
					每股净资产(最新摊)	8.59	13.37	19.26	26.11
					估值比率				
					P/E	35.97	29.62	24.02	20.65
					P/B	16.47	10.59	7.35	5.42

现金净增加额	265	231	386	413	EV/EBITDA	40	33	28	25
--------	-----	-----	-----	-----	-----------	----	----	----	----

资料来源: WIND 国元证券研究中心

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
	二级市场评级		
买入	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
持有	预计未来6个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上
卖出	预计未来6个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司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。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司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。

市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。网址:www.gyzq.com.cn