中国平安 PING AN 平安证券公司

中小市值

2017 年 07 月 08 日

广弘控股 (000529)

土地盘活有望提速，现金流充裕利好外延

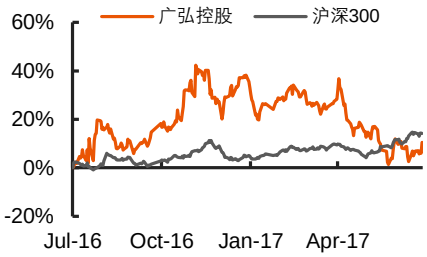
推荐（维持）

现价：9.45 元

主要数据

行业	中小市值
公司网址	www.ghkg000529.com
大股东/持股	广弘资产经营/51.50%
实际控制人/持股	广东省国有资产监督管理委员会/%
总股本(百万股)	584
流通 A 股(百万股)	570
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值（亿元）	55.17
流通 A 股市值(亿元)	53.85
每股净资产(元)	2.16
资产负债率(%)	26

行情走势图



相关研究报告

《广弘控股*000529*混改完成+激励落地，公司转型正当时》 2016-10-31

证券分析师

缴文超 投资咨询资格编号 S1060513080002 010-56800136 JIAOWENCHAO233@PINGAN.COM.CN

陈雯 投资咨询资格编号 S1060515040001 0755-33547327 CHENWEN567@PINGAN.COM.CN

研究助理

王伟 一般从业资格编号 S1060116070094 010-56800251 WANGWEI230@PINGAN.COM.CN

平安观点：

■ **业绩扎实，现金流充裕，资产负债率低：**

2016 年公司实现营业收入 20.67 亿元，同比增长 7.23%，归母净利润 1.06 亿元，同比增长 40.65%。2017 年一季度实现营业收入 5.53 亿元，同比增长 8.44%，归母净利润为 2311.41 万元，同比增长 19.39%，业绩稳步增长。

现金流方面，因为公司主营为图书出版发行和食品冷链，所以现金流充裕，公司一季度末有现金（含理财产品）9.6 亿元，并且公司信用良好，有充足的银行授信额度。同时，公司资产负债率一直维持低位，2017 年一季度末公司资产负债率只有 26%。

■ **土地资源盘活速度或加快：**

公司现有土地情况如下：（1）中山坦洲镇约 200 亩土地，2008 年资产重组时按评估价 5088 万元入账，土地用途为工业用地，已完成“三通一平”；（2）广州西村冷冻厂约 100 亩土地，2008 年资产重组时按评估价 9765 万元入账，土地用途为工业用地，该地块为广弘食品生产经营用地；（3）佛山南海狮山约 1200 多亩土地，土地用途为山林用地，该地块目前为南海种禽公司生产经营用地；（4）佛山南海大沥 2680 平方米土地，土地用途为商业用地，目前处于闲置状态；（5）广州大道北总部经济大楼，建设用地面积为 5004 平方米，购入土地成本为 4000 万元，规划总建筑面积 29000 平方米，楼高 19 层，该项目已完成封顶并处于装修施工阶段，预计 2017 年可投入使用。公司发出的投资者关系活动记录表中明确“未来将加快推进相关土地资源盘活”。

■ **推进“食品冷链智慧港”项目，西村冷冻厂土地有望提上日程：**

2017 年 6 月 12 日，公司全资子公司广弘食品与广州石井水泥厂、广州长贤置业就在白云区石井镇槎龙村地堂地段上约 200 亩土地面积合作开发“食品冷链智慧港”项目等合作事宜签订了《合作意向书》。《合作意向书》有效期为 8 个月，我们预计项目将很快启动，西村冷冻厂土地改造有望提上日程。

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	1927	2067	2274	2570	2955
YoY(%)	2.7	7.3	10.0	13.0	15.0
净利润(百万元)	74.9	106	132	156	188
YoY(%)	-51.1	41.0	24.8	18.4	20.4
毛利率(%)	12.1	13.9	14.5	15.0	15.5
净利率(%)	3.9	5.1	5.8	6.1	6.4
ROE(%)	6.5	8.6	9.7	10.4	11.2
EPS(摊薄/元)	0.13	0.18	0.23	0.27	0.32
P/E(倍)	73.6	52.2	41.9	35.3	29.3
P/B(倍)	4.8	4.4	4.1	3.7	3.3

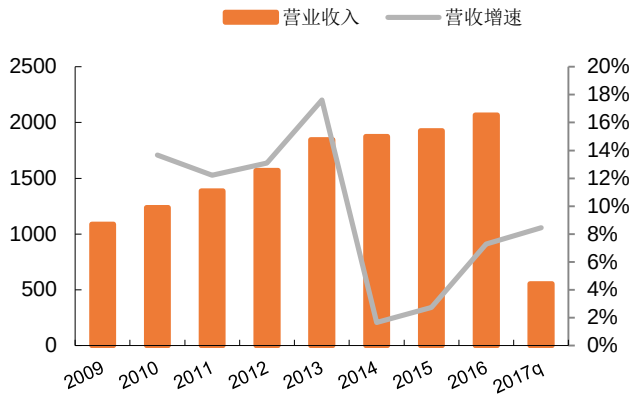
■ **投资建议：**

预计广弘控股 2017 年、2018 年、2019 年的 EPS 分别为 0.23 元、0.27 元、0.32 元，对应 PE 分别为 41.9x、35.3x、29.3x。同时，公司具备外延预期，且考虑到粤港澳大湾区建设、土地资源盘活等因素，我们对公司维持“推荐”评级。

■ **风险提示**

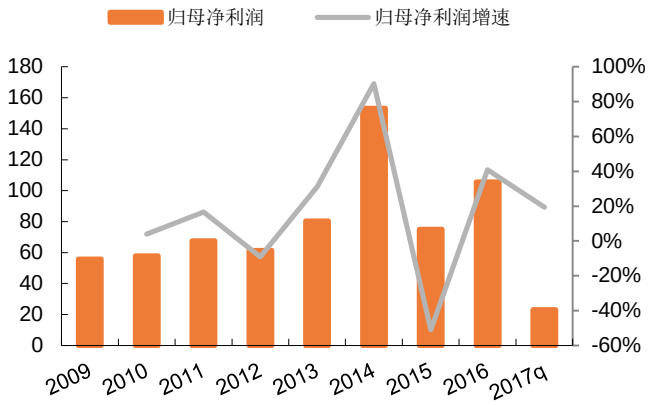
土地资源盘活不达预期风险、外延转型不达预期风险、厂房搬迁致业绩受损风险。

图表1　广弘控股营业收入（单位：百万元）



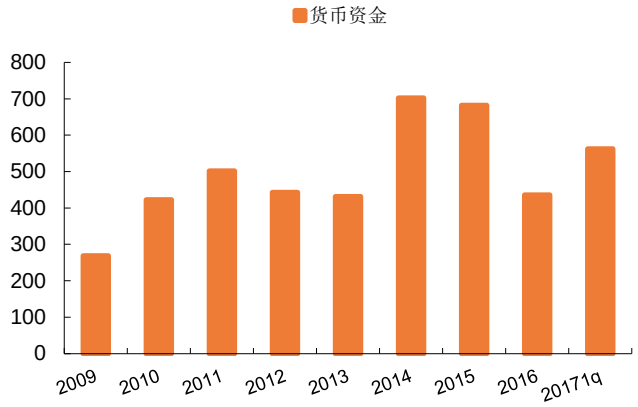
资料来源: wind，平安证券研究所

图表2　广弘控股归母净利润（单位：百万元）



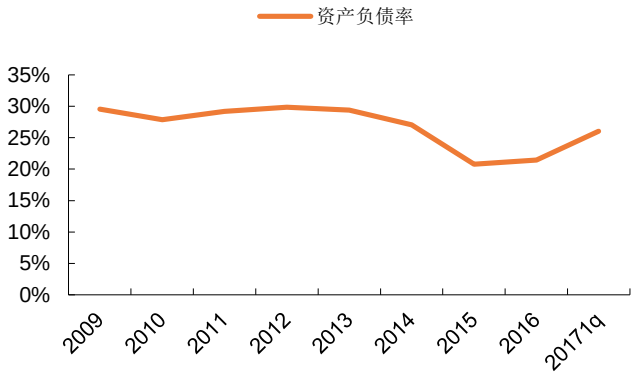
资料来源:wind,平安证券研究所

图表3　广弘控股各期末货币资金情况（单位：百万元）



资料来源: wind，平安证券研究所

图表4　广弘控股资产负债率情况



资料来源:wind,平安证券研究所

资产负债表 单位：百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	1004	1148	1340	1571
现金	436	539	724	898
应收账款	20	23	26	30
其他应收款	19	38	26	47
预付账款	2	4	3	5
存货	131	149	165	194
其他流动资产	396	396	396	396
非流动资产	584	580	580	588
长期投资	72	61	45	29
固定资产	191	230	267	305
无形资产	113	105	97	88
其他非流动资产	209	185	171	164
资产总计	1588	1729	1920	2158
流动负债	338	373	414	472
短期借款	0	0	0	0
应付账款	100	51	118	75
其他流动负债	238	322	296	397
非流动负债	3	4	4	4
长期借款	0	0	0	1
其他非流动负债	3	3	3	3
负债合计	341	376	418	476
少数股东权益	7	7	7	7
股本	584	584	584	584
资本公积	571	571	571	571
留存收益	85	209	353	522
归属母公司股东权益	1240	1345	1495	1675
负债和股东权益	1588	1729	1920	2158

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	186	143	219	220
净利润	108	132	156	188
折旧摊销	32	31	38	46
财务费用	-7	-8	-11	-16
投资损失	0	-5	0	0
营运资金变动	46	-7	35	1
其他经营现金流	7	0	0	0
投资活动现金流	-438	-22	-38	-54
资本支出	54	7	16	23
长期投资	-391	11	16	16
其他投资现金流	-776	-5	-7	-14
筹资活动现金流	-5	-18	5	8
短期借款	-2	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0
资本公积增加	-4	0	0	0
其他筹资现金流	0	-18	5	7
现金净增加额	-257	102	186	174

利润表 单位：百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	2067	2274	2570	2955
营业成本	1780	1944	2184	2497
营业税金及附加	5	7	7	8
营业费用	79	86	98	112
管理费用	79	85	95	109
财务费用	-7	-8	-11	-16
资产减值损失	-0	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	-0	5	0	0
营业利润	132	164	197	244
营业外收入	18	19	19	19
营业外支出	2	2	2	2
利润总额	148	181	214	261
所得税	40	50	58	73
净利润	108	132	156	188
少数股东损益	2	0	0	0
归属母公司净利润	106	132	156	188
EBITDA	166	198	233	283
EPS（元）	0.18	0.23	0.27	0.32

主要财务比率

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
成长能力	-	-	-	-
营业收入(%)	7.3	10.0	13.0	15.0
营业利润(%)	53.2	24.5	20.0	23.7
归属于母公司净利润(%)	41.0	24.8	18.4	20.4
获利能力	-	-	-	-
毛利率(%)	13.9	14.5	15.0	15.5
净利率(%)	5.1	5.8	6.1	6.4
ROE(%)	8.6	9.7	10.4	11.2
ROIC(%)	7.9	9.0	9.5	10.2
偿债能力	-	-	-	-
资产负债率(%)	21.5	21.8	21.8	22.1
净负债比率(%)	-35.0	-39.8	-48.2	-53.4
流动比率	3.0	3.1	3.2	3.3
速动比率	2.6	2.7	2.8	2.9
营运能力	-	-	-	-
总资产周转率	1.4	1.4	1.4	1.4
应收账款周转率	106.2	106.2	106.2	106.2
应付账款周转率	25.8	25.8	25.8	25.8
每股指标（元）	-	-	-	-
每股收益(最新摊薄)	0.18	0.23	0.27	0.32
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.36	0.25	0.37	0.38
每股净资产(最新摊薄)	2.12	2.30	2.56	2.87
估值比率	-	-	-	-
P/E	52.2	41.9	35.3	29.3
P/B	4.4	4.1	3.7	3.3
EV/EBITDA	30.6	25.2	20.6	16.4

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：

此报告旨为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 PING AN

平安证券综合研究所　　电话：4008866338

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