

开元投资 (000516.SZ)**百货零售行业**

评级：增持 维持评级

业绩点评

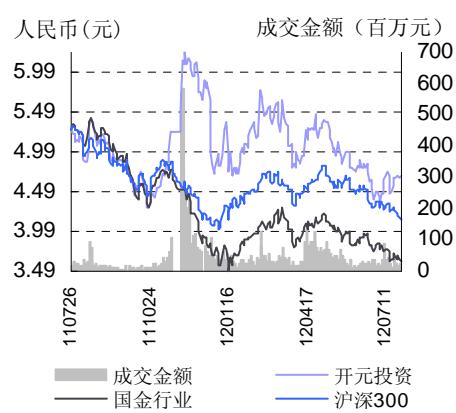
市价（人民币）：4.69元

商业稳健，医院盈利提升；

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)	713.22
总市值(百万元)	33.46
年内股价最高最低(元)	6.24/4.28
沪深 300 指数	2347.49
深证成指	9081.90

**公司基本情况(人民币)**

项目	2010	2011	2012E	2013E	2014E
摊薄每股收益(元)	0.211	0.178	0.228	0.322	0.421
每股净资产(元)	1.50	1.57	1.80	2.00	2.42
每股经营性现金流(元)	0.40	0.66	0.24	0.72	0.83
市盈率(倍)	26.69	27.64	22.38	15.85	12.12
行业优化市盈率(倍)	54.94	49.61	49.61	49.61	49.61
净利润增长率(%)	107.85%	-15.58%	27.75%	41.25%	30.72%
净资产收益率(%)	14.10%	11.38%	12.69%	16.08%	17.36%
总股本(百万股)	713.42	713.42	713.42	713.42	713.42

来源：公司年报、国金证券研究所

业绩简评

- 公司 2012 年上半年实现净利润 9314.01 万元，同比增长 6.05%；基本每股收益 0.131 元。

经营分析

- 2012 年上半年，公司实现营业收入 18.01 亿元，比上年同期增长 17.28 %；实现利润总额 1.21 亿元，比上年同期增长 3.12%，主要原因是计入了西安高新医院有限公司及开元商城西旺店的营业收入和利润。其中，(1) 西安高新医院实现营业收入 1.81 亿元，实现利润总额 2176 万元，净利润 1850 万元，每股贡献利润 0.026 元。(2) 商业主业实现营业收入 16.19 亿元，实现利润总额 7861 万元，净利润 5863 万元，每股贡献利润 0.082 元。(3) 转让西安银行股份有限公司股权，实现收益 1957 万元。
- 高新医院盈利明显提升：高新医院 2011 年 1-10 月收入为 2.65 亿元，而 2012 年上半年收入达到 1.81 亿元；2011 年 1-10 月净利率为 5.6%，2012 年上半年净利率达到 10.2%，说明高新医院进入快速发展期后，依靠“软投入”增加“硬收入”等措施取得明显效果。
- 商业业务稳健发展：营业收入同比增长 5.59%，毛利率同比降低 0.81%。主要是经济放缓等因素导致的零售行业普遍压力以及开元商城西旺店并表所致，西旺店于 2011 年 7 月开业，目前仍处于市场培育期的亏损阶段，年内有望扭亏为盈。

相关报告

1. 《跑道即将铺好,起飞可以期待;》, 2012.7.11
2. 《商业+医院双翼共展,展翅腾飞;》, 2012.5.17

郭妮妮 联系人(8621)61038315
guonini@gjzq.com.cn**李敬雷 分析师**SAC 执业编号：S1130511030026
(8621)61038219
lijingl@gjzq.com.cn**黄挺 分析师**SAC 执业编号：S1130511030028
(8621)61038218
huangling@gjzq.com.cn**盈利调整**

- 我们维持对公司的盈利预测，预计公司 2012 年-2014 年 EPS 为 0.23 元、0.32 元、0.42 元。

投资建议

- 我们认为公司具有投资价值，主要考虑到医院牌照的稀缺性，高新医院正在高速发展期，盈利提升可期；圣安医院的筹建工作已逐步开展，有望与西安高新医院形成协同效应，形成地域性大型医疗集团，显著提升公司盈利能力，维持“增持”评级。

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	2	4	5	13
增持	0	1	1	4	7
中性	0	0	0	0	2
减持	0	0	0	0	0
评分	0	1.33	1.25	1.35	1.44

来源：朝阳永续

历史推荐和目标定价(人民币)

日期	评级	市价	目标价
1 2012-05-17	增持	5.05	6.00~6.50
2 2012-07-11	买入	4.68	N/A

来源：国金证券研究所

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



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 20%以上；
增持：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 5% - 20%；
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%以下。

特别声明：

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形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靠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为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。

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：(8621)-61038271
传真：(8621)-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：010-6621 6979
传真：010-6621 5599-8803
邮箱：researchbj@gjzq.com.cn
邮编：100032
地址：中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层

深圳

电话：0755-33516015
传真：0755-33516020
邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：518026
地址：深圳市福田区福中三路诺德金融中心 34B