

## 商业贸易

报告原因: 公司公告

2013年7月29日

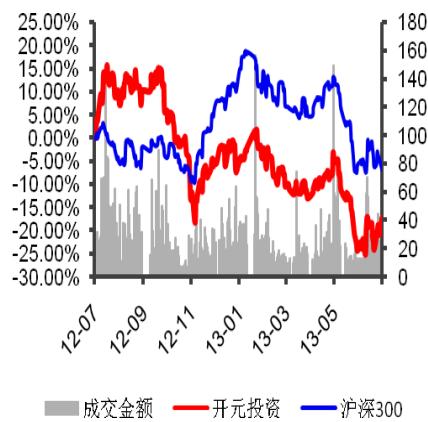
市场数据: 2013年7月26日

收盘价(元)	3.65
一年内最高/最低(元)	5.43/3.39
市净率	2.18
A股流通市值(亿元)	26.84

基础数据: 2013年6月30日

每股净资产(元)	1.75
资产负债率%	64.91%
总股本/流通A股(万)	71342/70443
流通B股/H股(百万)	-/-

## 近一年股价走势图



《开元投资（000516）医院业务成为新亮点》2012.7.27

研究员: 樊慧远

执业证书号 S0760511040001

010-82190307

fanhuiyuan@sxzq.com

联系人: 孟军

010-82190365

mengjun@sxzq.com

地址: 北京市海淀区大柳树路17号 富海大厦808

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

## 开元投资 (000516)

增持

零售、医疗双丰收

维持评级

公司研究/公司点评

盈利预测:

单位: 百万元、元%、倍

年度	主营收入	增长率	归属母公司净利润	增长率	每股收益	市盈率	市净率
2011A	3,378	33.72	127	-16.40	0.18	20.45	2.33
2012A	3,403	0.73	111	-12.74	0.16	23.44	2.18
2013E	3559	4.60	136	22.06	0.19	19.20	2.01
2014E	3901	9.61	166	22.44	0.23	15.68	1.78

注: 市盈率是指目前股价除以各年业绩

## 公告内容

公司发布2013年半年报,2013年上半年公司实现营业收入18.79亿元,同比增长4.31%;实现归属于上市公司股东的净利润9159.91万元,同比减少1.65%;实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润9283.11万元,同比增长21.84%;实现基本每股收益0.13元。

## 投资要点:

- 零售、医疗双丰收。**2013年上半年公司净利润有所下滑的主要原因为去年同期转让西安银行股权获得1958万元投资收益。公司零售主业实现营业收入16.71亿元,同比增长2.8%;实现净利润约7386万元,同比增长约25.98%;毛利率达到16.07%,比上年同期提升0.29个百分点。上半年公司医疗业务实现营业收入2.07亿元,同比增长14.4%;实现净利润约2733万元,同比增长47.7%;毛利率达到25.4%,比上年同期提升0.83个百分点。上半年公司期间费用率达到11.52%,同比下降0.04个百分点,公司的费用管控能力良好。
- 未来业绩增长点。**1、公司零售业务增长未来主要来自于宝鸡、西稍门店度过培育期后的快速增长和主力钟楼店装修改造、品类调整后的恢复性增长。2、医疗业务方面,随着高新医院向盈利性医院转型,可通过提高自主收费比例、发展特许服务等方式继续提升盈利能力;新扩展的圣安医院,是公司复制高端民营医院的首次尝试,打开了公司迈向医院集团化的想象空间。
- 投资建议。**公司基本确立零售百货、医疗服务双主业的产业格局,盈利及抗风险能力大大增强。预计公司2012年、2013年EPS分别为0.19元和0.23元,对应的动态PE分别为19倍和16倍,给予“增持”评级。

- 风险因素。1、商业竞争环境恶化；2、扩张导致民营医院专业管理人才匮乏。

表 1：盈利预测表

利润表 (单位: 百万元)	2010A	2011A	2012A	2013E	2014E
一、营业总收入	2,526	3,378	3,403	3,559	3,901
二、营业总成本	2,377	3,195	3,257	3,368	3,662
营业成本	2,050	2,774	2,752	2,870	3,117
营业税金及附加	31	56	44	52	57
销售费用	89	104	120	125	137
管理费用	181	222	273	285	312
财务费用	25	29	65	36	39
资产减值损失	1	10	2	0	0
三、其他经营收益					
公允价值变动净收益	0	-2	3	0	0
投资净收益	64	5	20	0	0
四、营业利润	213	186	169	191	239
加：营业外收入	0	3	2	0	0
减：营业外支出	7	6	10	0	0
五、利润总额	206	184	160	191	239
减：所得税	54	57	49	59	73
六、净利润	152	127	111	133	166
减：少数股东损益	0	0	-0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	152	127	111	136	166
七、每股收益(元)：	0.21	0.18	0.16	0.19	0.23

资料来源：公司公告、山西证券研究所

**投资评级的说明：**

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上

增持： 相对强于市场表现 5~20%

中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动

减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现

中性： 行业与整体市场表现基本持平

看淡： 行业弱于整体市场表现

**免责声明：**

山西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司研究所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。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，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、复印件或复制品，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。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。