

商业贸易

报告原因: 公司公告

2014年7月14日

市场数据: 2014年7月13日

收盘价(元)	6.74
一年内最高/最低(元)	8.57/3.46
市净率	3.92
A股流通市值(亿元)	50.72

基础数据: 2014年3月30日

每股净资产(元)	1.89
资产负债率%	56.15%
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)零售、医疗双丰收》2013.7.29

研究员: 樊慧远

执业证书号 S0760511040001

010-82190307

fanhuiyuan@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

半年报业绩亮丽

维持评级

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
2012A	3,378	33.72	127	-16.40	0.18	40.17	4.29
2013A	3,403	0.73	111	-12.74	0.16	46.04	4.01
2014E	3920	15.20	198	77.99	0.28	25.87	3.55
2015E	4215	7.53	234	18.33	0.33	21.86	3.06

注: 市盈率是指目前股价除以各年业绩

公告内容

公司预告 2014 上半年归属净利润 1.37-1.42 亿元, 同比增长 50-55%, EPS 约 0.195 元。

公司拟向不超 10 名特定投资者非公开发行不超 2.5 亿股, 发行价以不低于 6.06 元/股, 募资不超 15 亿元, 全部用于投建西安国际医学中心项目。假设按照本次发行数量上限 25,000 万股股票发行, 经测算实际控制人及其一致行动人合计控制公司股权比例将变为 22.21%, 仍拥有公司的控制权。

投资要点:

- **零售、医疗双丰收。**公司14Q1实现净利润6613万, 同比增长44.57%, 14Q2净利润约为7127~7585万, 同比增长55~65%。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。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; 新扩展的西安国际医学中心, 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。
- **医院需求潜力巨大。**截至2013年底西安市常住人口858.81万人, 拥有各类卫生计生人员7.16万人, 执业(助理)医师2.40万人, 对应每千人执业(助理)医师2.79人, 已很难满足人们的医疗需求。西安市高新区目前总病床数约为1,400张, 按照高新区目前人口80万人计算, 每千人床位数为1.75张, 远不能满足区域内居民的医疗服务需求。西安市的床位规划(以每千人口5张计算)对应高新区80万人口的潜在需求病床数为4,000张, 对应高新区未来250万人口的潜在需求病床数为12,500张, 为高新区目前总床位数1,400张的2.86倍和8.93倍。

- **新项目发展前景良好。**的西安公司拟在西安高新区总部商务区内，新建一所集医疗、教学、科研为一体，并符合 JCI 国际医疗服务认证标准的三级甲等规模综合性国际医院，医院名称为西安国际医学中心。西安市高新区现有医疗卫生机构主要是各个社区卫生服务中心、门诊部及个体诊所，区内除西安高新医院外，目前还没有其他较具规模的二级以上医院。西安市高新区现有医疗机构 37 家，其中公司下属西安高新医院为区域内唯一一家三甲医院。西安国际医学中心项目的拟建地址与最近的三级甲等综合医院之间距离超过 12 公里。该医院建成后预计每年实现收入 18.25 亿元，每年带来净利润 5.76 亿元。
- **投资建议。**公司确立零售百货、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 2014 年、2015 年 EPS 分别为 0.28 元和 0.33 元，对应的动态 PE 分别为 26 倍和 22 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)	2011A	2012A	2013A	2014E	2015E
一、营业总收入	2,526	3,378	3,403	3,920	4,215
二、营业总成本	2,377	3,195	3,257	3,664	3,906
营业成本	2,050	2,774	2,752	3,144	3,380
营业税金及附加	31	56	44	58	62
销售费用	89	104	120	129	126
管理费用	181	222	273	294	295
财务费用	25	29	65	39	42
资产减值损失	1	10	2	0	0
三、其他经营收益					
投资净收益	64	5	20	0	0
四、营业利润	213	186	169	256	309
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	256	309
减：所得税	54	57	49	62	75
六、净利润	152	127	111	194	234
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	198	234
七、每股收益（元）：	0.21	0.18	0.16	0.28	0.33

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。