

借定增进军健康医疗旅游产业

增持 维持

公告内容:

公司拟以 10.68 元/股的价格向不超过十名的特定对象发行不超过 18,730 万股，募集不超过 20 亿元资金，用于扣除发行费用后的募集资金净额拟用于平潭海天福地美丽乡村暨旅游休闲度假区综合开发启动项目、平潭海峡医疗园区建设项目(一期)、补充流动资金以及偿还银行贷款。

- **与康辉旅行社强强联合，释放平潭综合实验区旅游业巨大潜力。** 9月12日，公司与平潭管委会、康辉旅行社就“平潭海天福地美丽乡村暨旅游休闲度假区综合开发项目”签署了《投资协议书》，计划总投资约30亿元，其中启动项目投资额约13.74亿元，建设期为2014-2017年。该项目主要包括旅游休闲商业服务综合体建设、自驾游康体休闲基地建设、美丽乡村旅游休闲度假示范区建设，形成完整的特色乡村旅游产业链，在海坛国家级风景名胜区南部区域建设形成集“吃、喝、玩、乐、游”于一体的旅游综合休闲区。随着海峡大桥及复线的通车、第二通道公铁大道的动工、环岛公路等“一环两纵两横”城市干道及港口码头等基础设施的全力推进，平潭旅游产业条件已成熟，旅游产业发展正迎来重大发展机遇。
- **嫁接台湾优质医疗资源，打造海西重要的健康医疗中心。** 平潭海峡医疗园区建设项目(一期)总投资金额4.45亿元，建设期2年，含平潭海峡康复医院、平潭海峡耳鼻喉医院、平潭海峡口腔医院、平潭海峡国际美容医院四个子项目，功能定位为技术一流、服务一流，环境一流、设备一流，代表海峡两岸高水平医疗技术的集专科医疗、特需医疗、保健康复、科研、医学人才培养、医学国际交流与合作为一体的平潭海峡医疗园区，并与公司旅游休闲度假中心项目相结合，打造旅游休闲医疗健康产业。
- **风险提示。**募投项目建设进度及回报率低于预期。
- **盈利预测及估值。**本次募投项目的建成将大大提高公司旅游开发和医疗服务能力，形成新的盈利增长点，提升公司的市场竞争力和经营业绩，为战略转型奠定坚实基础。补充流动资金可直接改善公司的现金流状况，降低财务费用，有利于增强公司的财务稳健性，财务结构将更趋合理。我们预计公司2014-2016年EPS为0.12元/0.50元/0.65元，对应PE93/22/17倍，维持“增持”评级。

主要经营指标	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
主营收入(百万)	727.29	857.86	1158.11	2316.22	3011.09
同比增长率	5.62%	17.95%	35.00%	100.00%	30.00%
净利润(百万)	12.01	43.48	103.35	420.21	550.06
同比增长率	18.99%	262.03%	137.71%	306.59%	30.90%
每股收益(元)	0.014	0.051	0.122	0.496	0.649
净资产收益率	1.17%	4.08%	8.83%	26.43%	25.70%

中小市值公司研究组

首席分析师:

王凤华(S1180511010001)

新财富2013年最佳中小市值分析师

电话: 010-88013568

Email: wangfenghua@hysec.com

资深分析师:

周蓉姿(S1180050120006)

电话: 010-88085982

Email: zhourongzi@hysec.com

市场表现



相关研究

《稳步经营与自由港共繁荣值得展望》
2014/08/30

《建设两岸家园，共享自由港繁荣》
2014/07/14

《主业扭亏，今年多个项目显成效》
2013/04/02

《平潭全面建设，助力公司业绩反转》
2013/01/22

《竞地公告标志进军平潭项目即将落地》
2012/06/12

《主业大幅下滑，转型调整加快》

利润表(百万元)				
	2013A	2014E	2015E	2016E
主营业务收入	857.86	1158.11	2316.22	3011.09
减: 营业成本	715.51	880.16	1505.55	1957.21
营业税金及附加	8.77	11.93	23.86	31.01
销售费用	39.69	54.43	88.02	108.40
管理费用	59.73	74.12	76.44	96.35
财务费用	18.11	20.00	19.75	19.70
资产减值损失	-0.95	0.00	0.00	0.00
加: 投资收益	1.58	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	18.57	117.47	602.62	798.41
加: 其他非经营损益	33.39	35.00	35.00	35.00
利润总额	51.96	152.47	637.62	833.41
减: 所得税	3.18	38.12	159.40	208.35
净利润	48.78	114.35	478.21	625.06
少数股东损益	5.30	11.00	58.00	75.00
母公司所有者净利润	43.48	103.35	420.21	550.06
现金流量表				
	2013A	2014E	2015E	2016E
经营性现金净流量	-69.71	3.03	285.11	481.67
投资性现金净流量	-63.77	23.65	23.75	23.75
筹资性现金净流量	-85.27	-123.75	-57.77	7.30
现金流量净额	-218.98	-97.06	251.09	512.72
收益率指标				
	2013A	2014E	2015E	2016E
毛利率	16.59%	24.00%	35.00%	35.00%
三费/销售收入	13.70%	12.83%	7.95%	7.45%
EBIT/销售收入	8.11%	13.94%	27.65%	27.44%
EBITDA/销售收入	12.26%	19.18%	30.28%	29.44%
销售净利率	5.69%	9.87%	20.65%	20.76%
资产获利率指标				
	2013A	2014E	2015E	2016E
ROE	4.08%	8.83%	26.43%	25.70%
ROA	3.84%	8.80%	27.91%	28.19%
ROIC	2.82%	6.35%	28.50%	33.39%
资本结构指标				
	2013A	2014E	2015E	2016E
资产负债率	25.65%	20.29%	15.42%	12.47%

资产负债表(百万元)				
	2013A	2014E	2015E	2016E
货币资金	108.64	11.58	262.68	775.40
应收和预付款项	255.92	403.95	536.05	685.95
存货	916.85	936.13	1071.26	1103.41
其他流动资产	40.64	50.00	50.00	50.00
长期股权投资	76.50	76.50	76.50	76.50
投资性房地产	114.16	100.83	87.50	74.17
固定资产和在建工程	265.66	224.93	183.95	142.71
无形资产和开发支出	33.02	29.64	26.26	22.87
其他非流动资产	1.43	0.71	0.00	0.00
资产总计	1812.81	1834.28	2294.19	2931.02
短期借款	465.02	372.14	353.83	365.61
应付和预收款项	847.41	847.41	847.41	847.41
长期及其他负债	545.35	545.35	545.35	545.35
负债合计	-326.18	-222.82	197.39	747.45
股本	1066.58	1169.93	1590.14	2140.21
资本公积	281.21	292.21	350.21	425.21
留存收益	1347.79	1462.14	1940.35	2565.41
归属母公司股东权益	1812.81	1834.28	2294.19	2931.02
少数股东权益	465.02	372.14	353.83	365.61
股东权益合计	847.41	847.41	847.41	847.41
负债和股东权益合计	545.35	545.35	545.35	545.35
每股指标				
	2013A	2014E	2015E	2016E
每股收益	0.051	0.122	0.496	0.649
每股经营性现金流	0.104	-0.213	0.192	0.625
增长率指标				
	2013A	2014E	2015E	2016E
销售收入增长率	17.95%	35.00%	100.00%	30.00%
EBIDA 增长率	42.63%	111.23%	215.7%	26.42%
净利润增长率	194.3%	134.4%	318.2%	30.71%
营运资本增长率	15.92%	15.39%	20.53%	12.47%
估值指标				
	2013A	2014E	2015E	2016E
PE	244.1	102.0	25.1	19.2
PB	7.64	6.97	5.13	3.81
EV/EBITDA	81.58	38.61	11.89	8.92

作者简介:

王凤华: 宏源证券研究所首席分析师, 分管中小市值、医药、机械、旅游、农业等行业研究组, 《新财富》2013年最佳中小市值研究机构第三名, 得分7197分。中国人民大学硕士研究生, 本科毕业于江西财经大学。17年从业经历, 曾在多家券商任职, 任行业研究员、行业研究主管、所长助理等职, 2010年加盟宏源证券研究所。主要研究覆盖: 宏观策略研究、区域经济主题、能源行业、煤炭电力行业、新兴产业、主题投资研究、中小市值上市公司研究等。

主要研究覆盖公司: 天成控股、世纪鼎利、首航节能、天玑科技、天通股份、天马精化、天音控股、科力远、金宇集团、德力股份、尚荣医疗、海虹控股、紫光股份、众生药业、华星化工、久立特材、双塔食品、利亚德、中文传媒、同洲电子、壹桥苗业、中银绒业、长信科技、煌上煌、积成电子等。

机构销售团队

公募	北京片区	李倩	010-88083561	13631508075	liqian@hysec.com
		孙利群	010-88085756	13910390950	sunliqun@hysec.com
		罗云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com
		滕宇杰	010-88085297	18618343994	tengyujie@hysec.com
	上海片区	李冠英	021-65051619	13918666009	liguanying@hysec.com
		吴蓓	021-65051231	18621102931	wubei@hysec.com
		吴肖寅	021-65051169	13801874206	wuxiaoyin@hysec.com
		赵然	021-65051230	18658849608	zhaoran@hysec.com
	广深片区	夏苏云	0755-33352298	13631505872	xiasuyun@hysec.com
		赵越	0755-33352301	18682185141	zhaoyue@hysec.com
		孙婉莹	0755-33352196	13424300435	sunwanying@hysec.com
		周迪	0755-33352262	15013826580	zhoudi@hysec.com
机构	北京保险/私募	王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com
	上海保险/私募	张瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com
上海保险/私募		程新星	021-65051257	18918523006	chenginxing@hysec.com

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后6个月内的公司股价(或行业指数)涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来6个月内跑赢沪深300指数20%以上
	增持	未来6个月内跑赢沪深300指数5%~20%
	中性	未来6个月内与沪深300指数偏离-5%~+5%
	减持	未来6个月内跑输沪深300指数5%以上
行业投资评级	增持	未来6个月内跑赢沪深300指数5%以上
	中性	未来6个月内与沪深300指数偏离-5%~+5%
	减持	未来6个月内跑输沪深300指数5%以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可, 宏源证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。