

商业贸易

报告原因: 公司公告

2014年10月27日

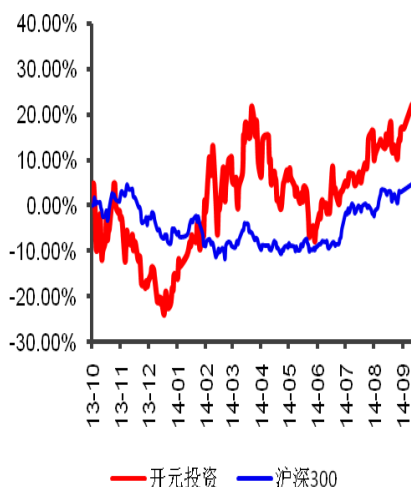
市场数据: 2014年10月24日

收盘价(元)	9.16
一年内最高/最低(元)	9.47/5.16
市净率	4.59
A股流通市值(亿元)	65.3

基础数据: 2014年9月30日

每股净资产(元)	2.02
资产负债率%	54.75%
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)成长势如破竹》2014.10.15

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

三季度收入大幅增长, 盈利能力持续提升

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	51.32	5.49
2013A	3,403	0.73	111	-12.74	0.16	58.81	5.12
2014E	3610	6.09	218	96.55	0.31	29.92	4.48
2015E	4015	11.22	264	20.99	0.37	24.73	3.79

注: 市盈率是指目前股价除以各年业绩

公告内容

公司发布2014年三季报, 公司14Q1-3实现营业收入27.94亿元, 同比增长8.56%; 实现归母净利润1.97亿元, 同比增长86.83%; 实现基本每股收益0.28元。其中公司14Q3实现营业收入8.36亿元, 同比增长20.35%; 实现归母净利润5905万元, 同比增长320.79%; 实现基本每股收益0.08元。

投资要点:

- **14Q3收入大幅增长, 盈利能力持续提升。**公司14Q3收入增速比14H1大幅增加16.15个百分点, 14Q1-3毛利率比去年同期大幅提升1.52个百分点, 14Q1-3三项费用率比去年同期减少0.55个百分点。公司14Q3业绩大幅增长的主要原因为: 1、上年同期开元商业钟楼店装修改造, 导致当期固定资产报废损失达2500万。2、扣除此项因素影响, 公司经营性业绩增长约900万-1300万元。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。
- **新项目发展前景良好。**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 0.31 元和 0.37 元，对应的动态 PE 分别为 30 倍和 25 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	3,610	4,015
二、营业总成本	2,377	3,195	3,257	3,327	3,689
营业成本	2,050	2,774	2,752	2,888	3,204
营业税金及附加	31	56	44	53	59
销售费用	89	104	120	108	120
管理费用	181	222	273	238	265
财务费用	25	29	65	40	40
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	283	326
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	283	326
减：所得税	54	57	49	69	62
六、净利润	152	127	111	214	264
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	218	264
七、每股收益（元）：	0.21	0.18	0.16	0.31	0.37

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。