

广宇集团 (002133)

迎接结算高峰，打造大健康生态圈

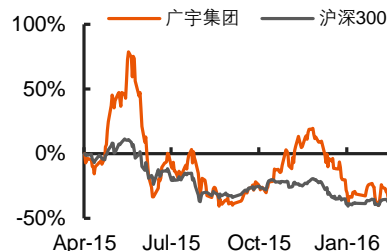
强烈推荐（维持）

现价：6.88 元

主要数据

行业	地产
公司网址	www.cosmosgroup.com.cn
大股东/持股	杭州平海投资有限公司 /17.41%
实际控制人/持股	王轶磊/21.53%
总股本(百万股)	774
流通 A 股(百万股)	601
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值(亿元)	53.26
流通 A 股市值(亿元)	41.36
每股净资产(元)	3.52
资产负债率(%)	63.40

行情走势图



相关研究报告

《广宇集团*002133*地产稳中求变，切入影像诊断打开转型第一步》 2015-12-06

证券分析师

王琳 投资咨询资格编号
S1060513090001
010-59730724
WANGLIN170@PINGAN.COM.CN

杨侃 投资咨询资格编号
S1060514080002
0755-22621493
YANGKAN034@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

投资要点

事项：

公司公布2015年年报，全年实现营业收入17.2亿元，同比增长2.1%，归属上市公司股东净利润-6440.2万元，同比下降149.1%，实现EPS-0.08元，与此前业绩快报基本一致。公司拟每10股派发现金红利0.8元（含税）

平安观点：

- **结算进度拖累业绩，迎接 2016 年结算高峰。**公司 2015 年实现营收 17.2 亿元，同比增长 2.1%，净利润-6440.2 万元，同比下降 149.1%。业绩亏损主要原因：1）期内地产结算结构原因，地产结算毛利率同比下降 21 个百分点至 10.3%；2）原计划于期内结算的武林外滩项目因精装修进度影响未能提前交付。随着武林外滩项目结算，2016 年公司净利润及毛利率均有望大幅改善。
- **销量大幅增长，土地储备充足。**受杭州武林外滩、舟山锦澜公寓大卖影响，期内公司实现签约金额 35 亿元，同比增长 86%，完成年初计划的 140%。由于主力项目武林外滩 2015 年已完成销售，公司 2016 年销售计划仅 30 亿，同比下降 14.3%。期内公司新增杭州地块，建面 10 万平米，期末在手土地储备 70 万平米，可满足未来 3 年左右的开发。2015 年新开工面积 4 万平，完成年度计划 100%，2016 年计划新开工 14.6 万平，同比增长 265%。
- **布局影像诊断，打造大健康生态圈。**公司 2011 年组建创投公司，2014 年明确表示以大健康为第二产业拓展方向，2015 年 6 月公司与世正医疗合作成立杭州德康医学诊断中心，系浙江省内首家第三方医学影像诊断中心，宣告公司正式布局大健康行业为第二主业。该诊断中心将以高端医学影像诊断技术为支撑，进行专病筛查，疑难病会诊和高端体检，预计 2016 年开业，2016 年前后即可贡献业绩。

	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	1683	1,720	2,278	2,593	2,886
YoY(%)	1.6	2.1	32.5	13.8	11.3
净利润(百万元)	131	-64	282	236	258
YoY(%)	-40.2	-149.1	537.4	-16.3	9.3
毛利率(%)	27.9	11.2	31.9	25.8	25.4
净利率(%)	7.8	-3.7	12.4	9.1	8.9
ROE(%)	4.5	-1.8	8.6	6.8	6.9
EPS(摊薄/元)	0.17	-0.08	0.36	0.30	0.33
P/E(倍)	40.6	-82.7	18.9	22.6	20.7
P/B(倍)	1.9	2.0	1.8	1.7	1.6

- **在手现金充沛，财务状况稳健。**期末公司在手现金 10.3 亿，为一年内到期长短期负债总和（6.8 亿）的 152.8%，短期偿债压力相对较小。期末净负债率 14.4%，较期初下降 37.6 个百分点，剔除预收款后的资产负债率为 26.6%，较期初下降 16.9 个百分点，财务状况整体稳健。
- **盈利预测及投资评级：**预计公司 2016–2017 年 eps 分别为 0.36 和 0.30 元，对应 PE 分别为 18.9 倍和 22.6 倍。公司当前 PB 仅 1.95 倍，市值仅 53 亿。2016 年将迎来武林外滩项目结算，业绩有望大幅改善，作为地产板块难得的小市值转型标的，维持“强烈推荐”评级。
- **风险提示：**转型进度不及预期。

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2015A	2016E	2017E	2018E
流动资产	8142	8278	10796	9727
现金	1031	1139	519	577
应收账款	9	18	13	21
其他应收款	289	151	349	208
预付账款	366	0	346	39
存货	6257	6780	9380	8692
其他流动资产	190	190	190	190
非流动资产	593	638	676	708
长期投资	178	195	213	230
固定资产	20	26	30	34
无形资产	11	10	10	9
其他非流动资产	385	406	423	435
资产总计	8735	8916	11472	10435
流动负债	4662	4555	6977	5879
短期借款	185	2343	1400	2781
应付账款	184	290	297	359
其他流动负债	4293	1923	5280	2739
非流动负债	878	931	882	740
长期借款	816	870	820	678
其他非流动负债	62	62	62	62
负债合计	5540	5486	7859	6619
少数股东权益	469	484	494	501
股本	774	774	774	774
资本公积	829	829	829	829
留存收益	1123	1425	1688	1991
归属母公司股东权益	2726	2945	3119	3315
负债和股东权益	8735	8916	11472	10435

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2015A	2016E	2017E	2018E
经营活动现金流	1517	-1692	452	-1085
净利润	-58	296	246	265
折旧摊销	8	7	10	13
财务费用	22	26	13	20
投资损失	13	-1	-1	-2
营运资金变动	1540	-2020	184	-1380
其他经营现金流	-7	0	0	0
投资活动现金流	152	-51	-47	-44
资本支出	4	27	21	15
长期投资	177	-17	-13	-17
其他投资现金流	332	-41	-39	-46
筹资活动现金流	-1793	-308	-82	-194
短期借款	-220	0	0	0
长期借款	-1315	53	-49	-142
普通股增加	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0
其他筹资现金流	-258	-361	-33	-52
现金净增加额	-125	-2050	322	-1322

利润表

单位:百万元

会计年度	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	1720	2278	2593	2886
营业成本	1527	1552	1924	2151
营业税金及附加	81	177	177	195
营业费用	37	42	52	59
管理费用	73	92	107	118
财务费用	22	26	13	20
资产减值损失	14	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	-13	1	1	2
营业利润	-48	390	321	344
营业外收入	10	7	9	11
营业外支出	2	2	2	2
利润总额	-40	395	328	353
所得税	18	99	82	88
净利润	-58	296	246	265
少数股东损益	6	14	10	7
归属母公司净利润	-64	282	236	258
EBITDA	2	474	454	501
EPS (元)	-0.08	0.36	0.30	0.33

主要财务比率

会计年度	2015A	2016E	2017E	2018E
成长能力				
营业收入(%)	2.1	32.5	13.8	11.3
营业利润(%)	-124.8	918.4	-17.7	7.2
归属于母公司净利润(%)	-149.1	537.4	-16.3	9.3
获利能力				
毛利率(%)	11.2	31.9	25.8	25.4
净利率(%)	-3.7	12.4	9.1	8.9
ROE(%)	-1.8	8.6	6.8	6.9
ROIC(%)	-0.2	5.5	5.9	5.2
偿债能力				
资产负债率(%)	63.4	61.5	68.5	63.4
净负债比率(%)	14.4	66.8	54.3	83.1
流动比率	1.7	1.8	1.5	1.7
速动比率	0.4	0.3	0.2	0.2
营运能力				
总资产周转率	0.2	0.3	0.3	0.3
应收账款周转率	170.6	170.6	170.6	170.6
应付账款周转率	6.6	6.6	6.6	6.6
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	-0.08	0.36	0.30	0.33
每股经营现金流(最新摊薄)	1.90	-2.19	0.58	-1.40
每股净资产(最新摊薄)	3.52	3.80	4.03	4.28
估值比率				
P/E	-82.7	18.9	22.6	20.7
P/B	2.0	1.8	1.7	1.6
EV/EBITDA	2655.9	17.1	17.1	18.0

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。
本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。
证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。
此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。
平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。
平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。
平安证券有限责任公司 2016 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳	上海	北京
深圳福田区中心区金田路 4036 号荣超大厦 16 楼 邮编：518048 传真：（0755）82449257	上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 25 楼 邮编：200120 传真：（021）33830395	北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层 邮编：100033