

买入 维持

国际医学 (000516)

2015年1月13日

更名国际医学，确立医学投资主业

1月12日收盘价 12.09元，6个月目标价 15元

医药行业高级分析师：刘宇

SAC 执业证书编号：S085051201000

021-23219608

liuy4986@htsec.com

医药行业核心分析师 余文心

SAC 执业证书编号：S0850513110005

0755-82780398

ywx9461@htsec.com

医药行业首席分析师：周锐

SAC 执业证书编号：S0850513110003

0755-82780398

zr9459@htsec.com

公告：

公司更名为“西安国际医学投资股份有限公司”，证券简称由“开元投资”变更为“国际医学”。

点评：

公司是第一家民营三甲医院，预计未来将基于 10 余年经营医院的丰富经验，对高新医院继续挖潜，而圣安医院打开未来 5-10 年的成长和盈利空间；此外公司有能力进行行业整合，并输出管理、成功复制。**医疗服务已成为公司主业，我们认为公司将加大在医疗服务领域的扩张。**

按目前股本计，预计公司 2014-2016 年 EPS 分别为 0.31、0.38 和 0.45 元，其中零售及其他贡献 0.20、0.23 和 0.26 元，同比增长 58%、14%和 10%；医疗业务贡献 0.12、0.16 和 0.2 元，同比增长 35%、30%和 25%。给予零售 2014 年 20 倍 PE，对应合理价值 4 元/股；考虑到公司的积极变化，医疗应享有更高溢价，给予医疗 2015 年 69 倍估值，对应合理价值 11 元，调高目标价至 15 元，对应 2015 年 39 倍市盈率。

1、更名“国际医学”

医疗服务已成为公司主业，新增投资也主要在医疗服务（圣安国际医院等）及汉氏联合干细胞，往高端化、一体化方向发展。

公司是第一家民营三甲医院，预计未来将基于 10 余年经营医院的丰富经验，对高新医院继续挖潜，而圣安医院打开未来 5-10 年的成长和盈利空间；此外公司有能力进行行业整合，并输出管理、成功复制。

2、商业经营拐点

钟楼店 2013 年底装修完毕和升级调整后，有望自 2014 年开始迎来内生效益释放（一季度毛利率的显著提升已有体现）；两大次新店 2013 年均已盈利，自 2014 年起步入高速成长期。

3、盈利预测及投资评级

按目前股本计，预计公司 2014-2016 年 EPS 分别为 0.31、0.38 和 0.45 元，其中零售及其他贡献 0.20、0.23 和 0.26 元，同比增长 58%、14%和 10%；医疗业务贡献 0.12、0.16 和 0.2 元，同比增长 35%、30%和 25%。给予零售 2014 年 20 倍 PE，对应合理价值 4 元/股；考虑到公司的积极变化，医疗应享有更高溢价，给予医疗 2015 年 69 倍估值，对应合理价值 11 元，目标价至 15 元，对应 2015 年 39 倍市盈率。维持“买入”的投资评级

4、不确定因素

（1）圣安国际医院的建设和盈利周期存在不确定因素；（2）干细胞产业对公司盈利贡献的时间不确定。

信息披露

分析师声明

医药行业：周锐、余文心、刘宇、王威、郑琴

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

分析师负责的股票研究范围

重点研究上市公司：爱尔眼科、复星医药、和佳股份、科华生物、恒瑞医药、康缘药业、众生药业、片仔癀等。

投资评级说明

类别	评级	说明	
1. 投资评级的比较标准	股票投资评级	买入	个股相对大盘涨幅在 15%以上；
	增持	个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；	
	中性	个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；	
	减持	个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；	
	卖出	个股相对大盘涨幅低于-15%。	
2. 投资建议的评级标准	行业投资评级	增持	行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
	中性	行业整体回报介于市场整体水平 - 5%与 5%之间；	
	减持	行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。	

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

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