

尚荣医疗 (002551) 新股定价

定价区间
40.25—46.00 元

洁净手术室的建设专家

健康护理 / 医疗设备

发布时间: 2011 年 2 月 25 日

投资要点:

- **公司简况:** 公司的业务结构以“洁净手术部为核心的医疗专业工程整体解决方案”为主,以“医疗设备销售”、“医院后勤托管服务”为补充。2009 年公司实现总收入和毛利分别为 20,851 万元和 8,624 万元,其中洁净手术部业务收入和毛利分别为 15,870 万元和 6,888 万元,占比分别为 76.11%和 79.86%。
- **发行概况:** 本次发行完成后,公司创始人、董事长、总经理梁桂秋仍为第一大股东,他与家人合计持有公司 54.04%的股份。富海银涛公司持有 10.29%股份,为第二大股东。
- **竞争优势:** 相对于其他洁净工程承包商,公司专注于医院洁净手术室工程的承包与建设,更加了解医院客户的需求,在“一体化”和“个性化”服务方面具有一定的优势。未来十年,国内医疗工程的需求仍然很大,行业规模可能会达到每年 60 亿元的市场规模,公司作为洁净手术室工程的专家,必将从中受益。近三年来,公司在高端医院市场斩获颇多,初步具备了一定的品牌效应。
- **风险提示:** 洁净手术室工程虽然具有一定的医疗特殊性,但仍属于洁净工程的范围,技术门槛并不高,而国内从事洁净工程建设的厂家众多,公司在全国的拓展可能会面临当地洁净工程承包商的竞争,这或许会造成公司业绩的波动性较大。
- **投资建议:** 公司作为医疗工程建设的总承包商,兼具医疗设备和建筑装修工程的行业特点,综合两个行业的平均估值,再考虑公司所处医疗工程行业的实际特点,我们认为公司的估值区间范围在 35~40 倍较为合适。按照 2011 年 1.15 元的业绩预测,公司合理价格为 40.25~46.00 元。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2009	20,851	51.02	3,952	65.24	0.48	17.4		
2010E	30,400	45.80	6,100	51.70	0.74	22.3		
2011E	48,640	60.00	9,430	54.59	1.15			
2002E	63,232	30.00	11,788	25.00	1.44			

发行数据	2010Q2
发行前股本 (万股)	6,150
发行数量 (万股)	2,050
发行价格 (元)	46.00
发行前 EPS (元)	0.36
发行后 EPS (元)	0.27
发行前每股净资产 (元)	4.08
发行日期	2011-2-16
上市日期	2011-2-25
主承销商	国信证券

分析师: 周思立 联系人: 刘林

执业证书编号: S0550511010003

TEL: (8621)6337 7000-254

FAX: (8621)6337 3209

Email: liulin@nesc.cn

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编: 200002

表 1: 建筑装饰类公司估值比较

代码	简称	每股收益 (元)				市盈率			
		09A	10E	11E	12E	09A	10E	11E	12E
002062	宏润建设	1.0300	0.7937	0.9611	1.1383	18.34	15.89	13.12	11.08
002081	金螳螂	0.9500	1.1808	1.8933	2.7144	98.93	52.66	32.84	22.91
002135	东南网架	0.2100	0.4100	0.5975	0.8625	77.14	39.44	27.06	18.75
002140	东华科技	0.9300	0.7411	1.1583	1.6424	86.43	54.38	34.79	24.54
002178	延华智能	0.2000	0.1793	0.2395	0.2974	85.52	79.99	59.88	48.22
002310	东方园林	2.2800	1.6632	3.0783	4.6098	200.77	67.28	36.35	24.27
002325	洪涛股份	0.7700	0.7445	1.0917	1.4650	75.95	46.97	32.03	23.87
002431	棕榈园林	0.8620	0.8355	1.4933	2.3615	172.98	83.66	46.81	29.60
002469	三维工程	0.7400	0.8025	1.1145	1.4936	108.59	75.17	54.12	40.39
002524	光正钢构	0.2800	0.2878	0.4418	0.6332	163.98	120.34	78.38	54.69
600170	上海建工	0.5000	0.8450	1.0491	1.2960	44.01	17.97	14.47	11.71
600583	海油工程	0.3000	0.1340	0.2354	0.3697	34.94	65.88	37.51	23.88
600853	龙建股份	0.0492	0.0897	0.1730	0.2694	88.17	48.40	25.08	16.11

资料来源: WIND, 东北证券

表 2: 医疗设备类公司估值比较

代码	简称	每股收益 (元)				市盈率			
		09A	10E	11E	12E	09A	10E	11E	12E
002223	鱼跃医疗	0.6500	0.6552	0.9579	1.3067	99.14	59.52	40.72	29.85
002432	九安医疗	0.4200	0.3369	0.6789	1.0052	85.41	79.81	39.61	26.75
300003	乐普医疗	0.7787	0.5058	0.6900	0.9330	70.86	50.42	36.96	27.33
300015	爱尔眼科	0.8800	0.4612	0.6648	0.9488	108.83	81.74	56.71	39.74
300030	阳普医疗	0.5100	0.3774	0.6197	0.8909	86.36	83.20	50.67	35.25
600055	万东医疗	0.3200	0.2675	0.3261	0.4020	46.38	54.94	45.08	36.57
600587	新华医疗	0.3100	0.4509	0.6588	0.9334	77.08	52.52	35.94	25.37
600763	通策医疗	0.1400	0.3044	0.4149	0.5592	132.41	60.31	44.26	32.83
300171	东富龙	1.2600	1.7594	2.6124	3.3951	89.25	48.11	32.40	24.93

资料来源: WIND, 东北证券

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。