

新股上市摘要
环球医疗 (2666 HK)
业务及行业简介:

环球医疗向医院客户提供一系列综合医疗服务, 包括 1) 设备融资; 2) 医疗行业、设备及融资咨询服务; 及 3) 科室升级服务。以 2014 年的收入计算, 环球医疗是中国最大型的综合医疗服务供货商。

其中, 环球医疗以设备融资服务作为主要业务, 透过融资租赁方式向医院客户提供医疗设备。于 2012 年、2013 年及 2014 年, 来自设备融资的收入分别占总收入 (未计营业税及附加税前) 54.5%、59.2% 及 66.6%。

业务版块

截至 12 月 31 日	2012 年	2013 年	2014 年
收入(人民币千元)			
融资租赁收入	333,278	588,212	1,043,888
医疗	280,374	496,504	703,756
教育	30,949	78,570	311,018
其他	21,955	13,138	29,114
行业、设备及融资咨询	239,631	350,985	444,859
科室升级服务咨询收入	9,001	19,516	42,830
经营租赁收入	16,941	19,974	17,076
货品销售收入	12,338	14,705	18,425
其他	4	13	438
占比(%)			
融资租赁收入	54.5%	59.2%	66.6%
医疗	45.9%	81.2%	115.1%
教育	5.1%	12.9%	50.9%
其他	3.6%	2.1%	4.8%
行业、设备及融资咨询	39.2%	35.3%	28.4%
科室升级服务咨询收入	1.5%	2.0%	2.7%
经营租赁收入	2.8%	2.0%	1.1%
货品销售收入	2.0%	1.5%	1.2%
其他	0.0%	0.0%	0.0%

Source: Company

主要发展策略:

环球医疗以具有增长潜力的地县级医院为目标客户, 于 2014 年占环球医疗医院客户群 (按数目计) 97.2%。受惠于国策支持及居民可支配收入的增加, 据弗若斯特沙利文的预测, 地县级医院的收入将由 2014 年至 2018 年按 18.5% 复合年增长率增长。

除设备融资外, 环球医疗已开发若干科室升级服务, 针对患病率高的重大疾病。大部分地县级医院需要该等升级服务提升其诊疗实力以向病患者提供有效治疗。科室升级服务咨询收入由 2012 年的人民币 9 百万元增加至 2014 年人民币 43 百万元, 实现 118.1% 年复合增长。

新股速递 - 8
上市资料摘要:

公司名称: 环球医疗金融与技术咨询服务有限公司

股份代号: 2666

保荐人: 高盛 (亚洲) 有限责任公司、野村国际 (香港) 有限公司

全球发售股: 38087 万股

香港发售股: 4232 万股

最高发售价: 7.68 - 10 港元

基石投资者: 中国南车 (香港) 有限公司、Nikko Asset Management、广发基金

上市时间表:

认购登记: 6 月 29 日

预期定价日: 6 月 30 日

公布分配结果: 7 月 7 日

股份开始买卖: 7 月 8 日

李伟

(CE No.: BEJ394)

liwei@csci.hk +852 3465 5781

简要财务资料:

2012-2014 年期间, 公司收入由人民币 593 百万元增至 1,553 百万元, 年复合增长 61.8%; 年内溢利则由人民币 122 百万元增至 202 百万元, 年复合增长 60.3%。

公司简要财务资料
合并损益表

(人民币千元)	2012 年	2013 年	2014 年
收入	593,326	981,458	1,552,682
销售成本	-204,781	-348,619	-619,594
利息开支	192,364	325,449	596,954
产品销售成本	4,634	7,759	8,311
经营租赁成本	7,783	15,411	14,226
毛利	388,545	632,839	933,088
其他收入及收益	6,393	54,887	15,419
销售及分销成本	-70,296	-106,874	-126,295
行政开支	-77,037	-154,395	-190,614
其他开支	-8,457	-8,113	-20,516
除税前溢利	239,148	418,344	611,082
所得税开支	-61,496	-105,606	-154,444
年内溢利	177,652	312,738	456,638

Source: Company

同类企业

公司	代号	收盘价	市值 (百万港元)	盈利增长(%)		市盈率(x)	
				FY1	FY2	FY1	FY2
山东威高	1066 HK	6.04	27,037	16.9	17.5	18.54	15.76
尚荣医疗	002551 CH	46.5	21,072	107.1	21.7	77.5	69.72
泰和诚医疗	CCM US	7.6	2,648	-44.2	50.0	31.67	21.11
和佳股份	300273 CH	33.43	31,037	43.4	41.3	70.38	49.82

Source: Bloomberg, CSCI research

按 7.68-10.00 港元招股价计算, 公司 2014 年市盈率介乎 28.5-37.1 倍。

股东结构:

假设未行使超额配股权, 通用技术集团最终持有公司 72.8% 股权。

评级说明

以恒生指数涨跌幅为基准。

优于大市 - 预计未来 12 个月内, 相对超出市场表现 10%以上;

中性 - 预计未来 12 个月内, 相对市场表现在-10%与 10%之间;

逊于大市 - 预计未来 12 个月内, 相对弱于市场表现 -10%以下。

利益披露声明

截至本报告的日期,

1. 主要负责撰写本报告全部或部分内容的分析师在此声明:

(i) 本报告所表述的任何观点均准确地反映了上述每一位分析师对作为分析对象的证券和发行者的个人观点;

(ii) 分析师所得报酬的任何组成部分无论是在过去, 现在及将来均不会直接或间接涉及本报告所表达的任何具体建议或观点。

2. 主要负责撰写本报告全部或部分内容的分析师, 或其关联方, 均不在本报告提及的任何公司中拥有任何权益 (包括直接或间接拥有证券、安排财务融通或担任高级管理人员)。

3. 本报告由中信建投 (国际) 证券有限公司 (下称“中信建投 (国际)”) 受香港证券及期货监察委员会监管 (中央编号: BAU373) 发出。

4. 中信建投 (国际) 及每一间在香港从事投资银行, 自营证券交易或代理证券经纪业务的集体公司, 没有持有本报告提及的任何公司中高于市场资本值的 1%。

5. 中信建投 (国际) 及每一间在香港从事投资银行, 自营证券交易或代理证券经纪业务的集团公司, 并没有跟本报告提及的任何公司在过去 12 个月内就投资银行服务收取任何补偿或委托。

6. 中信建投 (国际) 及每一间在香港从事投资银行, 自营证券交易或代理证券经纪业务的集团公司, 并无雇员或其有关联的个人担任此报告内所评论的任何上市公司的高级人员。

7. 中信建投 (国际) 及每一间在香港从事投资银行, 自营证券交易或代理证券经纪业务的集团公司, 并没有为此报告所评论的任何上市公司的证券进行庄家活动。

免责声明

此报告只提供参考之用, 在任何地区皆不可作为证券出售要约或证券买卖的邀请。此报告所提及的证券可能在某些地区不能出售。此报告所载的资料由中信建投 (国际) 编写, 所载资料的来源被中信建投 (国际) (根据**利益披露声明**) 认为可靠。此报告所载的见解、分析、预测、推断和预期都是以这些可靠数据为基础, 只是表达观点; 中信建投 (国际) 或任何个人不对其准确性或完整性作任何担保。此报告所载的资料 (除另有说明)、意见及推测反映中信建投 (国际) 于最初发此报告日期当日的判断, 可随时更改。由于假设及准则不一, 不同的观点及分析方法可能被应用于准备有关材料, 中信建投 (国际) 并无责任向任何接受本报告的人士提供该等材料。中信建投 (国际)、其控股公司或任何其附属公司不对因使用此报告的材料而引致的直接或间接损失而负任何责任。

此报告内所提及的任何投资都可能涉及相当大的风险, 若干投资可能不易变卖, 而且也不适合所有的投资者。此报告中所提及投资的价值或从中获得的收入可能会受汇率影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此报告没有把任何人的投资目标、财物状况或特殊需求考虑进去。投资者应该不依靠此报告而是靠自己作出投资决定。客户在做出任何以此报告的建意为依据的投资行动前, 应先咨询专业意见。在投资于本报告所涉及的证券前, 投资者应考虑其个人投资目标及财物状况, 并在有需要时就财物、税务及法律征询专业意见。

本报告的收件人须对本报告严格保密。本报告以供参考为目的而提供, 且不得以任何目的被复制、再散布或传递 (无论直接或间接) 给其他任何人或被全部或部分公开。在其他管辖区散布本报告的行为可能受到法律的限制, 且拥有本报告的任何人均应自行获悉所有该等限制或任何须遵守的规定。

中信建投 (国际) 研究部

香港中环交易广场2期18楼

电话: (852) 34655600 传真: (852) 21809495