

海吉亚医疗（06078）

证券研究报告

2023 年 07 月 26 日

收购长安医院，强化医疗服务板块布局

事件

2023 年 7 月 25 日，海吉亚医疗与长安医院有限公司以及大唐香港订立收购协议。海吉亚医疗以人民币 11.62 亿收购大唐香港（持有长安医院 70% 股权）全部已发行股本，以人民币 4.98 亿收购长安医院 30% 股权。交易完成后，海吉亚医疗将通过大唐香港持有长安医院 70% 股权，同时持有长安医院股权 30%。因此，长安医院成为海吉亚医疗的间接全资附属公司。

点评

长安医院盈利能力较好，有望打造集团西北肿瘤服务高地

长安医院盈利能力强，在西北地区区位优势突出。在盈利方面（未经审计），长安医院 2022 年实现收入 6.92 亿元，扣税后净利润 0.93 亿元；2021 年实现收入 7.32 亿元，扣税后净利润 1.00 亿元。区位优势方面，长安医院位于陕西省西安市主城区，是西安市政府驻地和丝绸之路的起点。作为中国西北部最大的中心城市，西安是国家明确建设的国际化大都市以及国家中心城市。长安医院作为三级甲等综合医院，注册床位 1000 张，2022 年获艾力彼社会办医单体医院 100 强第 13 名。收购事项填补了海吉亚医疗在西北地区的空白，有望扩大海吉亚医疗在西北地区的品牌影响力，巩固和提升海吉亚医疗在肿瘤诊疗业务的领先地位。

长安医院肿瘤学科优势突出，助力集团肿瘤业务协同发展

海吉亚医疗对长安医院的收购扩展海吉亚医疗的医疗服务网络，扩大肿瘤业务规模、提升的肿瘤业务市场份额。2022 年，海吉亚医疗管理或经营 12 家以肿瘤科为核心的医院，向 24 家医院合作伙伴提供服务。收购事项与海吉亚医疗以肿瘤为特色的发展战略高度契合。完成后，海吉亚医疗实现强化长安医院肿瘤学科特色建设，长安医院的设施及医疗设备可以支持海吉亚医疗发展包括放疗、手术及化疗等多种治疗手段在内的肿瘤多学科诊疗中心，满足中国西北地区肿瘤患者日益增长的需求。长安医院作为西北地区大型三级甲等医院，肿瘤学科优势突出，肿瘤科室为全院收入贡献最大的科室，过去三年的就诊人次（包括住院人次及门诊人次）平均约为 63 万人。收购事项有利于扩展海吉亚医疗服务网络，扩大肿瘤业务规模、提升肿瘤业务市场份额，为海吉亚医疗在西北地区建立三级诊疗网络打下坚实基础。

医疗服务版图布局持续推进，未来发展值得期待

海吉亚医疗对长安医院的收购有助于加速肿瘤业务全国布局，加速资源整合。目前，集团新建医院和存量医院二期项目有序推进，持续注入发展动力。新建医院方面，包含德州海吉亚医院，无锡海吉亚医院，常熟海吉亚医院；二期扩建方面，单县海吉亚医院、成武海吉亚医院二期有望今年投入运营。

盈利预测与评级

考虑到公司医院业务盈利能力提升，以及公司全国扩张能力不断兑现。2023-2025 年收入预测为 47.52 亿元、52.77 亿元和 64.04 亿元，2023 年-2024 年归母净利润预测由 7.75 亿元/9.59 亿元上调至 7.86 亿元/9.71 亿元，预估 2025 年归母净利润为 11.65 亿元，2023 年-2025 年 PE 分别为 34.86/28.22/23.52 倍，维持“买入”评级。

风险提示：并购整合不及预期风险；医药政策风险；疫情影响风险

投资评级

行业	医疗保健业/医疗保健
	设备和服务
6 个月评级	买入（维持评级）
当前价格	48.55 港元
目标价格	港元

基本数据

港股总股本(百万股)	631.52
港股总市值(百万港元)	30,660.50
每股净资产(港元)	8.99
资产负债率(%)	31.79
一年内最高/最低(港元)	66.80/33.30

作者

杨松	分析师
SAC 执业证书编号: S1110521020001	
yangsong@tfzq.com	

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

- 1 《海吉亚医疗-公司点评:2022H1 业绩超预期，肿瘤医疗服务能力不断提升》 2022-09-04
- 2 《海吉亚医疗-公司点评:医院业务延续稳健增长，业绩符合预期》 2022-03-31
- 3 《海吉亚医疗-公司点评:存量医院业绩提速，“内生+外延”逻辑下规模效应初现》 2021-08-24

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房 邮编：570102 电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层 邮编：200086 电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com