



发行可转债，助力公司成为心内科耗材配送龙头企业

——嘉事堂（002462）事件点评

事件：

2014年9月10日，公司发布公告称拟发行不超过4亿元可转换公司债券，其中2.22亿元用于收购上海嘉意国际、重庆臻跃生物、浙江嘉事杰博和四川馨顺和贸易等心内科医疗耗材配送公司51%的股权，0.53亿元用于建设医疗器械物流配送网络平台（一期）项目，1.13亿元用于补充流动资金。

本次发行的可转债向公司原股东实行优先配售，具体比例由董事会授权根据发行时具体情况确定，原股东优先配售之外和放弃的部分采用网下对机构投资者发售和通过深交所交易系统网上定价发行相结合的方式进行，余额由承销团包销。

本次发行的可转债期限为6年，转股率为可转债上市后的6个月后，转股价不低于停牌前20个交易日均价。如债券期满未赎回者根据赎回条款5个交易日内赎回。

主要观点：

1. 公司已经成为全国心内科高值耗材配送龙头企业

本次收购的四家公司预计2014年合计营业收入将达到7.5亿元，加上去年8月份收购了武汉恺通、上海明伦和深圳康元公司，12月份收购的广州吉健和北京爱瑞格恩，今年4月份收购的广州怡核和广州百洲等公司，预计到2015年公司心内科耗材配送规模将超过30亿元，占国内心内科耗材配送市场25%的市场份额。本次收购有利于公司继续完善在心内科高值耗材领域的全国布局，有利于发挥标的公司与嘉事堂的协同效应，有利于提高公司在四川、重庆、浙江、江苏、安徽、福建、云南、贵州等地区的影响力，开拓新客户、新业务，对公司整体发展有较大促进作用，将进一步增强公司持续盈利能力的竞争能力。

不考虑债转股的影响增厚2015年EPS0.20元以上，假设全部债转股后，预计增厚2015年业绩EPS0.14元左右。

2. 发行可转债是一个一举两得的方案

第一，发行可转债降低了公司的融资成本；第二，暂时不摊薄公司

2014年09月10日

强烈推荐/维持

嘉事堂

事件点评

分析师：宋凯

Tel:010-66554087 Email songkai@dxzq.net.cn

执业证书编号：S1489512040001

联系人：张文录

Tel:010-66554022 Email zhang-wl@dxzq.net.cn

交易数据

52周股价区间(元)	19.64-14.03
总市值(亿元)	47.14
流通市值(亿元)	38.38
总股本/流通A股(万股)	24000/19540
流通B股/H股(万股)	/
52周日均换手率	0.97

52周股价走势图



资料来源：东兴证券研究所

相关研究报告

- 《嘉事堂（002462）：心内科高端耗材业务成为业绩增长引擎》2014-08-21
- 《嘉事堂（002462）：业绩符合预期，预计下半年业绩将加速》2014-07-30
- 《嘉事堂（002462）：心血管高值耗材配送业务收购在下一城》2014-05-06
- 《嘉事堂（002462）：顺势做事，看好流通服务新模式和心血管高值耗材配送业务快速发展》2014-03-31

现有股东的权益，现有股东享有优先配售的权利，最大程度保护了股东的利益。

结论:

公司 2011 年进军高端医疗器械市场, 投资组建北京嘉事盛世医疗器械公司, 以心内科介入耗材为主营业务, 经销强生、百多力、雅培等众多医疗器械供应商的心内科介入耗材。通过 2013 年、2014 年三次对北京、上海、广州、深圳等主要医疗大区器械销售商的销售整合, 目前已经在全国范围内建立了最大的心内科高值耗材销售网络, 初步形成“北京医药”+“全国心内科耗材”的二元经营结构。上调公司盈利预测 2014-2015 年扣非后 EPS 为 0.55/0.82 元, 对应 PE 为 36/24 倍, 维持“强烈推荐”评级。上调公司目标价至 30 元 (原目标价为 24 元)。

盈利预测表

指标	2011A	2012A	2013A	2014E	2015E
营业收入 (百万元)	1,801	2,554	3,544	5,162	7,549
增长率 (%)	31	42	38	40	32
扣非后净利润 (百万元)	64	65	85	132	215
增长率 (%)	31	35	48	55	63
每股盈利 (元)	0.20	0.27	0.35	0.55	0.82
PE	30	29	48	36	24
PB	1.81	1.75	2.9	2.6	2.30
ROE (%)	6.0	6.0	9.1	9.65	11.6

资料来源: 东兴证券研究所

分析师简介

宋凯

中小市值研究员，制药工程专业硕士，研究方向为药物的有机合成。先后任职于天相投顾和中邮证券。2011年加盟东兴证券研究所，从事医药行业研究。

联系人简介

张文录

吉林大学生物科学与金融学双学士，军事医学科学院与吉林大学药物化学硕士，医药行业从业经验七年，具有医药行业研发、销售与股票股权市场投资经历，2013年加盟东兴证券，任医药生物行业高级研究员。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于 -5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好评好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于 -5% ~ +5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。