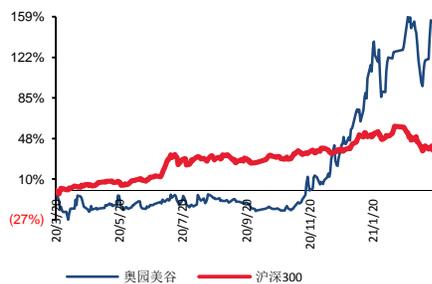


医疗服务 医美机构

奥园美谷：并购华东医美龙头 LTM，战略转型迈出实质性一步

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	782/774
总市值/流通(亿元)	9,615/9,510
12个月最高/最低(元)	12.55/3.54

相关研究报告：

证券分析师：郭彬

电话：18621965840

E-MAIL: guobin@tpyzq.com

执业资格证书编码：S119051909001

报告摘要

事件：公司公告，拟以现金方式收购盛妆医美持有的浙江连天美的55%股权，交易价格为6.97亿元。LTM（连天美）主要从事医疗美容机构运营及管理业务，下设两家医疗美容医院，总营运面积约3万平方米，均为中国整形美容协会5A级评价机构。共拥有70余名医生、近百名护士，其中10余位医生为三甲医院高级职称医生。收购标的公司业绩承诺期为2021年度和2022年度，承诺业绩期内累计扣非归母净利润不低于1.57亿元。

医美行业高速发展，中国市场前景可观。2019年我国人均GDP破1万美元，人均可支配收入的年复合增长率为9%，未来增长率有望维持在7.7%。近年来人均可支配收入的持续增长，可选消费与新兴消费需求兴起。根据弗若斯特沙利文数据，2019年我国医疗美容服务市场收入规模达到1,436亿元，2015-2019年期间我国医美市场复合年均增长率达到22.5%，高于同期全球医美市场规模增速。2019年中国医美市场渗透率为3.6%，不足日本的1/3，美国的1/4，韩国的1/5。距离发达成熟国家仍有较大空间。**公司坚定转型大医美战略。**连天美下属医院规模可观，人才积累充沛，资质较高。本次收购有利于提升公司在下游医美服务端的市場影响力，符合公司战略发展方向，有利于优化公司资产结构，有助于公司聚焦健康美丽产业转型，增强公司可持续发展能力。从中长期角度看，公司或将有望继续推进布局大医美生态，依托连天美渠道，资质与技术优势进行进一步展开，地产业务有望逐步置换，最终实现产业升级战略。

投资建议：预计2020-2022年收入为19.1/20.8/25.6亿元；净利润-1.16/1.28/2.33亿元，对应2021/2022年PE分别为77/41倍，对标医美行业同业公司，考虑到优质高增长行业赛道溢价，给予公司2022年50倍PE，目标市值117亿元，首次覆盖，给予买入评级。

风险提示：行业发展不达预期，跨界整合不达预期。

■ 盈利预测和财务指标：

	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	3150.40	1910.31	2080.23	2562.37
(+/-%)	9.07	-39.36	8.89	43.77
净利润(百万元)	12.09	-116.47	128.34	233.18
(+/-%)	-92.32	——	——	81.69
摊薄每股收益(元)	0.02	-0.15	0.16	0.30
市盈率(PE)	286.66	-81.93	76.81	40.96

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。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询价。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。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。