

万东医疗(600055)

医学影像龙头 医改受益明显江维娜、王唏
021-38565925
jiangwn@xyzq.com.cn
2008 年 01 月 22 日

医疗器械

推荐（首次）

在医改公布 8400 亿元的前夕，我们调研了万东医疗，对于公司的业务经营情况进行了一定程度的了解。

- **业内龙头企业，产品系列齐全。**公司隶属于医学影像行业，主要产品为核磁共振仪和 X 线仪。X 线仪产品线较为完整，包括较为低端的常规 X 射线诊断设备以及直接数字成像 DR 设备、高频胃肠诊断设备、血管介入治疗设备等多种 X 线仪。公司也有意进入同属医学影像领域的 B 超和 CT 制造，将来会有一定的融资需求。
- **医改受益明确。**公司在国内招投标产品的市场占有率从 07 年的 50%以上上升到了 08 年的 70%，由于该块业务毛利率较低，公司能够在利润较薄的情况下不断提高其市场占有率体现了公司规模优势下非常卓越的成本费用控制能力。我们认为医改将引发农村和社区中低端医学影像仪器市场的扩容，如万东这样具有年生产 6000 套以上 X 射线设备的生产能力又能够良好控制成本的公司将成为医改这一块的最大受益者。
- **出口业务预测难度较大。**公司在国际市场的开拓上有较大的进步，我们预计出口金额 08 年可以达到 1000 万美金，然而去年 11 月以来出口开始大幅下滑。受到金融危机的影响，主要的出口目的国家地区如乌克兰和中东分别面临货币贬值严重和油价下跌的打击，我们预计 2009 年上半年的海外市场将持续萎缩，下半年开始有望转好。公司表示出口业务毛利率较内销高，而且风险也不高，因此长远看还是有希望的。
- 公司 08 年三季度每股收益为 0.06 元，由于公司业务以政府拨款医院采购为主，因此通常四季度单季度业绩不低于前三季度业绩，按照 15%的所得税率计算，我们预计公司 08 年每股收益在 0.16 元左右，09 年有望实现 15%左右的增长。结合目前 7.55 元的收盘价，我们认为股价已经在合理区域内，我们给予公司短期“观望”，长期“推荐”的投资评级。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场
中 性: 相对表现与市场持平
回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%
推 荐: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15% 之间
观 望: 相对大盘涨幅在 -5% ~ 5% 之间
回 避: 相对大盘涨幅小于 -5%

机构销售部

机构销售负责人

郭 锐 电话: 021-68419393-1026 Email: guor@xyzq.com.cn

上海地区销售经理

邓亚萍 电话: 021-68419393-1034 Email: dengyp@xyzq.com.cn

尹 莉 电话: 021-68419393-1009 Email: yinli@xyzq.com.cn

北京地区销售经理

严长胜 电话: 021-68419393-1030 Email: yancs@xyzq.com.cn

韩吟华 电话: 021-68419393-1029 Email: hanyh@xyzq.com.cn

广东地区销售经理

严长胜 电话: 021-68419393-1030 Email: yancs@xyzq.com.cn

朱元戡 电话: 021-68419393-1028 Email: zhuyy@xyzq.com.cn

研究报告发布

杨 忱 电话: 021-68419393-1065 Email: yangchen@xyzq.com.cn

重要声明

兴业证券系列报告的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。