

本报告仅供内部交流，不得复制、转载或摘录！请务必阅读正文之后的免责条款。

公司点评

鱼跃医疗 (002223)

强烈推荐 (维持)

业绩符合预期，高增长进行时

2009年2月26日	李珊珊 医药行业研究员	86-755-22624145	lishanshan@pasc.com.cn
	高利	86-755-22623263	gaoli@pasc.com.cn

事项

鱼跃医疗公布业绩快报，2008年公司实现营业收入40137万，同比增长38.65%；实现净利润6187万，同比增长63.37%。按交易所口径计算的EPS为0.64元，按现有股本直接摊薄的是0.60元。

主要观点

1、净利润增速远高于营业收入，主要由于所得税率下降到15%

公司营业收入增速38%，而净利润增速63%，主要由于公司所得税率由33%降至15%，导致业绩增速大幅超过营业收入增速。

2、业绩符合预期

我在08年12月23日，公司公告获得高新技术企业认证时，就已发布报告调整业绩预测，将08年EPS调整为0.62元，公司的业绩快报基本符合预期。

3、维持原有业绩预测，09、10年EPS分别为0.86元、1.14元，维持“强烈推荐”评级

图表1 盈利预测

	2005A	2006A	2007A	2008E	2009E	2010E
金额（百万元）						
主营业务收入	212.53	231.99	289.48	383.51	542.36	756.01
主营业务成本	153.76	163.86	202.03	264.63	376.94	529.20
销售毛利率	27.66%	29.37%	30.21%	31.00%	30.50%	30.00%
管理费用	9.97	14.20	18.35	26.31	37.97	54.43
销售费用	7.72	7.42	10.65	13.83	18.98	30.24
所得税	19.36	23.50	18.97	11.34	15.64	20.74
净利润	58.82	31.55	37.87	62.87	88.64	117.50
股本	50.81	50.81	77.00	103.00	103.00	103.00
每股收益（元）	1.16	0.62	0.49	0.60	0.86	1.14
主营收入增长率		9.16%	24.78%	32.48%	41.42%	39.39%
净利润增长率		-46.36%	20.04%	69.74%	37.89%	32.56%

资料来源：平安证券

近期相关报告

《鱼跃医疗深度报告：市场有分歧，才有机会》（2008-09-12）

《鱼跃医疗三季报点评：30%毛利率=13%销售净利率+高 ROE》（2008-10-26）

《鱼跃医疗年度经销商大会会议纪要》（2008-10-28）

《鱼跃医疗公司点评：新增体温计，销售通路的延伸》（2008-11-03）

《高新技术企业认证点评》（2008-12-23）

平安证券综合研究所投资评级：

- 强烈推荐（预计6个月内，股价上涨幅度在20%以上）
- 推荐（预计6个月内，股价上涨幅度介于10%至20%之间）
- 中性（预计6个月内，股价上涨幅度介于±10%之间）
- 回避（预计6个月内，股价下跌幅度超过10%）

此报告旨在发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司2009版权所有。保留一切权利。

平安证券有限责任公司

综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 8 层

邮编：518048

电话：（0755）22200900

传真：（0755）82449257