

湘财证券研究所

医药研究小组

叶侃

Tel:021-68634510-8721

E-Mail:yk2880@xcsc.com

陈国栋

Tel:021-68634510-8721

E-Mail:cgd2854@xcsc.com

王师

Tel:021-68634510-8228

E-Mail:ws2978@xcsc.com

目标价：31.37 元
 当前股价：21.46 元
 评价调整：维持

基本信息

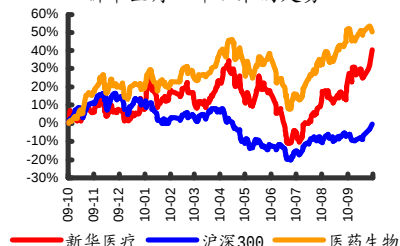
上证综指 2806.84
 总股本 134,394,000
 流通股本 134,394,000
 EPS(TTM) 0.4443
 PE(TTM) 48.37

相关报告

新华医疗（600587）调研动态：
 政策推动和并购预期双轮驱动业绩增长-100512

新华医疗（600587）深度报告：
 外部扩张，内部优化，打造医疗器械航母-100920

新华医疗一年以来的走势



事件：新华医疗在 10 月 8 日和 10 月 11 日两个交易日中累计涨幅达到 12.51%，远远跑赢沪深 300 指数和医药板块 6.72%和-0.07%的同期涨幅，走势强劲。

q 核心业务尚处于高景气周期初期，成长空间依旧广阔。公司是国内消毒灭菌设备龙头，作为核心业务，消毒灭菌设备的收入占比在 70%左右。公司消毒灭菌设备的景气周期始于 2009 年，主要得益于基层医疗机构建设对医院消毒灭菌设备市场的推动。从 2010 年上半年公司经营业绩来看，医院消毒灭菌设备延续了良好的增长势头，其中清洗消毒器销售同比增长 80%。考虑到地方政府积极响应新医改政策加大医疗卫生投入的缘故，2009-2011 年基层医疗机构的建设计划仍在继续落实，且未来存在超预期的可能。而更为重要的是，即将实施的新版 GMP 标准的严格程度在中国制药史上前所未有，必将掀起一波药企生产改造的高峰，加上新医改推动的药品市场扩容，必将推动制药用灭菌设备的采购高峰。参考 1998 年版 GMP 标准出台后，公司灭菌设备在 1999-2002 年期间复合增长率提高至 55%，故公司制药用灭菌设备的增速在未来三年内值得期待。因此，我们认为，公司消毒灭菌设备业务的高景气周期才刚刚开始，随着新版 GMP 标准的实施将逐步步入景气高峰，保守估计在未来 3 年内将保持 30%-40%的高增长。

q 内生和外延发展双管齐下，打造医疗器械航母。公司在消毒灭菌设备核心业务的基础上，正重点发展基数较小、但受政策推动增长迅速的大输液生产线和医用环保设备等业务。而在外延式增长方面，公司立足于大股东淄矿集团的资金支持，并购战略已经初启，未来对外并购或将成为公司的一种常态。随着内生和外延发展双管齐下，公司“以灭菌设备为核心，多业务协同发展，打造成为国内医疗器械航母”的宏伟蓝图已经开始勾勒。

q 盈利预测及投资评级

我们维持原有的盈利预测，即不考虑后续外延式并购的因素，预测新华医疗 2010-2012 年 EPS 分别为 0.47 元、0.70 元和 0.99 元。我们认为，公司核心业务尚处于景气周期的初期，景气高峰即将到来；而公司内生性增长和外延式并购并举的发展战略，将有助于打造国内医疗器械航母的宏伟蓝图。我们认为，公司近期股价的良好势头是资本市场对公司价值的肯定，是一个良好的开端，但当前仅仅 28.88 亿元的总市值尚无法体现其产业价值及未来增长潜力，故我们维持新华医疗“买入”的投资评级，6-12 个月目标价 31.37 元不变。

q 风险提示：新 GMP 标准出台等政策的效果低于预期；大规模并购进程延缓。

盈利预测

单位：百万元

主要财务指标	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	886	1173	1565	2093
收入同比(%)	35%	32%	33%	34%
归属母公司净利润	41	63	94	134
净利润同比(%)	38%	52%	49%	43%
每股收益(元)	0.31	0.47	0.70	0.99

数据来源：湘财证券研究所预测

湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。