

借力新版 GMP 实施 试水医疗专业工程 ——2010 年年报点评

新华医疗
600587

事件

公司12日发布2010年年报,2010年实现营业收入13.42亿元,同比增长51.52%;营业利润7425.01万元,同比增长47.55%;归属于母公司净利润6035.22万元,同比增长46.18%,每股收益0.45元。分配预案为每10股派1元(含税)。

评述

2010年,公司实现营业收入、净利润快速增长,主要由于期间订单数量增加及新增子公司合并范围变更所致;由于销售费用控制良好,公司期间费用率下降了2.07%;综合毛利率下降2.10%,主要由于主营业务中医疗器械毛利率下降所致。

消毒灭菌设备借力新版GMP实施。消毒灭菌设备作为公司的核心产品销售收入约占总收入的75%,国内市场份额约60%。新版药品GMP标准已于今年3月1日起实施,其中对于无菌制剂的生产要求更加严格,我们认为,在未来5年的过渡期中,药品生产企业购买和升级消毒灭菌设备以满足新版GMP的要求,将成为公司未来几年业绩增长的主要动力。

非PVC软袋生产线成为新的利润增长点。2010年公司非PVC软袋生产线实现收入1.44亿元,利润总额达2873.59万元。目前我内大输液市场正处于从玻璃瓶向高毛利的软塑包装产品转化的产业升级过程中,公司产品与主要竞争对手相比价格优势明显,08年投产以来订单数量快速增加,已成为公司新的利润增长点。

医院整体解决方案将成为公司未来看点。2010年12月公司在经营范围中增加了“建筑智能化施工”。随着我国医院建设的快速发展和洁净手术室的逐渐普及,医院供应室和手术室的新建、改建市场将迎来快速发展期;公司抓住机遇、根据自身优势将业务延伸至下游领域,我们认为,此业务将成为公司未来看点。

盈利预测与评级:我们给予公司2011-2012年EPS分别为0.64元、0.91元的盈利预测,给予公司6个月目标价32.00元和“增持”评级。

维持

增持

分析师:袁舰波,李伟志,屈朕
投资咨询执业证书编号:

S0630511010009, S0630511010006,
S0630511010022

联系信息:

yjb@longone.com.cn

liwz@longone.com.cn

qy@longone.com.cn

联系人:李惜浣

010 - 59707110

日期

分析:2011年03月14日

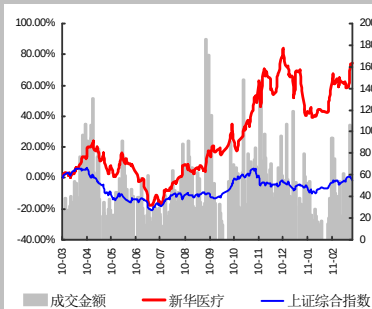
调研:无

价格

当前市价:28.90元

半年目标:32.00元

股价表现



公司估值

	2009	2010	2011	2012
EPS	0.31	0.45	0.64	0.91
PE	93	64	45	32

注:EPS为最新股本摊薄后数据

图表：新华医疗（600587）盈利预测

	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E
营业收入(万元)	65,496	88,584	134,223	185,055	248,753
增长率	23.8%	35.2%	51.5%	37.9%	34.4%
营业利润(万元)	2,879	5,032	7,425	10,794	15,483
增长率	77.5%	74.8%	47.6%	45.4%	43.4%
净利润(万元)	2987	4129	6035	8599	12234
增长率	33.1%	38.2%	46.2%	42.5%	42.3%
每股收益(元)	0.22	0.31	0.45	0.64	0.91
市盈率(P/E)	37.9	52.8	62.4	45.2	31.7

数据来源：东海证券研究所

作者简介

袁舰波：东海证券医药行业首席分析师，南京大学理学学士，复旦大学 MBA，拥有十多年的医药及证券行业从业经历，具备丰富的营销、管理及证券分析经验，对企业的核心竞争能力和投资价值具有独到的研究。重点跟踪公司：益佰制药、康缘药业、升华拜克、现代制药、科华生物等。

李伟志：东海证券医药行业高级分析师，英国理学优秀硕士，拥有四年的证券行业从业经历，对医药上市公司的核心竞争能力和投资价值研究较深，主要负责中药和生物制药子行业的研究。重点跟踪公司：康恩贝、仁和药业、人福医药、胜利股份、丰原药业、兰生股份等。

屈旻：东海证券医药行业分析师，中山大学硕士，主要研究化学原料药、医疗器械及医药商业板块。重点跟踪公司：浙江医药、新和成、海正药业、南京医药、天士力、中新药业、通策医疗。

评级定义

- 市场指数评级**
- 看多——未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
 - 看平——未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
 - 看空——未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
- 行业指数评级**
- 超配——未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
 - 标配——未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
 - 低配——未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
- 公司股票评级**
- 买入——未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
 - 增持——未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
 - 中性——未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
 - 减持——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
 - 卖出——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本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，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

资格说明

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

联系方式

北京 东海证券研究所	上海 东海证券研究所
中国 北京 100089	中国 上海 200122
西三环北路 87 号国际财经中心 D 座 15F	世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11F
电话：(8610) 66216231	电话：(8621) 50586660
传真：(8610) 59707100	传真：(8621) 50819897