

九安医疗 (002432) 年报点评

谨慎推荐

血糖产品仍处于起步期

首次评级

健康护理/医疗器械

发布时间: 2011 年 4 月 8 日

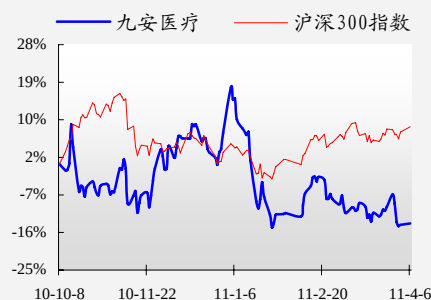
投资要点:

- **营收与净利双降。**2010 年公司实现销售收入 2.99 亿元,同比减少 4.62%; 实现归属于上市公司股东的净利润 2,372 万元,同比减少 39.25%; 基本每股收益 0.22 元,同比下降 47.62%。公司拟每 10 股转增 10 股派现金股利 2.00 元 (含税)。
- **欧洲降美洲升。**公司是出口外向型企业,2010 年的出口额占到公司营业收入的 77.44%, 其中德国是最大的出口目的国。由于汇率和营销不力等原因,公司在德国的销售额下降,欧洲市场整体仅实现 1.66 亿元的销售额,同比下降 23%。值得欣喜的是,公司在美洲地区实现销售额 5856 万元,同比大增 73%。
- **血糖产品仍处于起步阶段。**新推出的血糖产品目前主要在国内销售,是公司毛利率最高的产品,2010 年实现销售收入 1242 万元,随着营销投入的加大和产品普及度的提高,国内销售额有望在今年实现翻番。血糖仪及其试纸产品市场空间广阔,但国内竞争异常激烈。与外企巨头相比,公司血糖仪的销售规模还很小,产品品类有待扩充,国内销售网络有待完善,知名度也有待提高。
- **与苹果公司的合作日益深化。**公司在“基于移动互联网的个人健康管理”领域大胆尝试,2011 年 1 月初,公司首款配套苹果的产品——iHealth 电子血压计已经在美国上市,目前已进入苹果网上商店和零售店,德国和法国市场也已开始销售。接下来公司还会推出体重计、血糖仪、胎心仪等多种与苹果配套的产品。
- **投资建议:**公司的盈利增长点主要来自两点,一是血糖仪及其试纸产品在国内外的销售,另一是与苹果公司的合作。我们预测公司 2011 年的 EPS 为 0.39 元,对应 PE 为 68 倍,估值偏高。公司可能受益于血糖监测市场的快速发展,在 A 股市场具有一定的概念稀缺性,给予公司“谨慎推荐”评级。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2010	29,870	-4.62	2,372	-39.25	0.22	4.95	120.50	
2011E	43,780	46.57	4,836	203.88	0.39	6.18	67.97	
2012E	50,890	16.24	5,795	19.83	0.47	6.02	56.40	
2013E	62,580	22.97	7,143	23.26	0.58	6.83	45.71	

走势图



市场数据

2011-4-7

收盘价:	26.52 元
52 周最高价:	36.60 元
52 周最低价:	21.67 元
平均持仓成本:	27.84yuan

基本数据

2010Q4

总股本 (万股):	12,400
流通 A 股 (万股):	12,400
每股收益 (元):	0.22
每股净资产 (元):	6.29
每股经营现金流 (元):	-0.21
市净率:	4.21

分析师: 周思立 联系人: 刘林
执业证书编号: S0550511010003
TEL: (8621)6336 7000 - 254
FAX: (8621)6337 3209
Email: liulin@nesc.cn
地 址: 上海市延安路 45 号 20 楼
邮 编: 200002

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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征价。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。本报告版权归我公司所有。