

千山药机(300216)新股定价

定价区间
31.36—35.28 元

具有技术优势的注射剂生产设备龙头企业

健康护理 / 医疗设备

发布时间: 2011 年 5 月 10 日

投资要点:

- 公司是国内主要的注射剂生产设备供应商。2009 年,注射剂生产设备销量及销售收入均位居行业前三名,其中大输液生产设备销量及销售收入均为行业第一名。
- 技术创新优势明显。2003 年,公司成功研发了国内第一条非 PVC 膜软袋大输液生产自动线;2005 年,成功推出国内第一条即配型非 PVC 膜软袋大输液生产自动线;2009 年,自主研发国内第一条塑料安瓿注射剂生产自动线;2009 年,自主研发成功国内首个全自动智能灯检机。
- 受益于大输液产品的升级换代。大输液行业目前正在由玻璃瓶输液升级到塑料瓶输液和非 PVC 膜软袋输液,未来还可能发展到倒立式软袋输液。公司是国内少数能够提供非 PVC 膜软袋输液生产自动线的企业之一,且具有倒立式软袋输液生产自动线的技术储备,有望分享行业的高速成长。
- 投资建议:我们预测公司在 2011~2012 年摊薄后每股收益为 0.98 元和 1.37 元,根据医疗器械同类上市公司的估值比较,给予公司 2011 年 32~36 倍 PE,对应的价格区间为 31.36~35.28 元。
- 风险提示:1)公司的非 PVC 膜软袋大输液生产自动线和塑料瓶大输液生产自动线毛利率要高于国内同行,未来毛利率有降低的风险;2)大输液产品升级换代进度低于预期的风险;3)税率优惠政策存在不确定性的风险。

业绩预测:

	主营业收入 (百万元)	增长率 (%)	净利润 (百万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2010	211	36	45.23	45.9	0.68	26.2		
2011E	298	41.23	65.89	45.68	0.98			
2012E	409	37.25	91.50	38.86	1.37			
2013E	523	27.87	115.04	25.68	1.72			

发行数据	2010 年
发行前股本(万股)	5,000
发行数量(万股)	1,700
发行价格(元)	29.30
发行前 EPS(元)	0.90
发行后 EPS(元)	0.68
发行前每股净资产(元)	3.45
发行日期	2011-5-3
上市日期	2011-5-11
主承销商	华泰联合证券

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: 上海市延安东路 45 号 20 楼楼
邮 编: 200002

表 1: A 股医疗设备类上市公司估值比较

代码	简称	每股收益 (元)				市盈率			
		09A	10E	11E	12E	09A	10E	11E	12E
002223	鱼跃医疗	0.65	0.65	0.97	1.35	65.61	63.38	42.79	30.67
002432	九安医疗	0.42	0.34	0.60	0.87	148.39	84.23	47.37	32.72
300003	乐普医疗	0.78	0.51	0.70	0.95	47.34	47.32	34.29	25.12
300030	阳普医疗	0.51	0.38	0.61	0.82	69.10	70.64	44.55	33.01
300206	理邦仪器	0.61	0.00	1.01	1.44	50.67	0.00	33.19	23.29
600055	万东医疗	0.32	0.27	0.29	0.37	79.62	57.67	53.94	42.27
300171	东富龙	1.26	1.76	2.62	3.46	45.36	46.10	30.87	23.44
600587	新华医疗	0.31	0.45	0.71	0.98	66.52	65.82	42.33	30.41

资料来源: WIND, 东北证券

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。