

通策医疗(600763)中报点评

下半年有望继续加速成长

健康护理/医疗服务

推荐

维持评级

发布时间：2011 年 8 月 18 日

投资要点：

- **业绩符合预期。**上半年，公司实现口腔医疗服务营业收入 1.33 亿元，同比增长 29.50%；公司实现营业利润 4140 万元，同比增长 70.16%；归属于上市公司股东的净利润为 3094 万元，同比增长 51.68%；EPS 为 0.19 元，同比增长 51.73%。
- **营业利润率继续快速提升。**公司的总部管理平台功效显著，成本费用得到有效控制，同时公司加大了高附加值业务的推广，盈利能力进一步增强，上半年营业利润率提升 7.44%，达到 31.08%。
- **杭口和近年新设医院均实现快速增长。**公司目前有杭口（有 4 家门诊部和医院）、宁口、沧口、黄口、衢口、京口、昆口等 7 家下属医疗服务公司，共 10 家口腔医疗医院和门诊部。其中杭口是公司收入和利润的主要来源，上半年实现净利润 2737 万元，同比增长 58.30%；宁口是最有潜力成为第二个杭口的子公司，上半年宁口的营收和净利润双双实现突破，同比分别增长了 58.42%和 63.55%；昆口成立于 2011 年，由昆明市口腔医院改制而来，是公司在省外拓展的重点布局，有望成为昆明的杭口；其他各子公司的净利润均实现了 50%以上增长，公司的管理优势和规模优势都在逐渐显现。
- **投资建议：**公司内生性增长喜人，外延式并购速度有望加快，随着将来医疗产业投资基金的成立，公司的盈利能力将进一步增强，具备了在未来三年跨越式发展的潜力。我们看好公司在口腔医疗服务领域和公立医院并购方面的拓展能力，继续给予公司“推荐”评级。
- **风险提示：**并购进展低于预期的风险；人才储备和管理能力不能适应快速拓展的风险。

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	24,259	28.19	4,931	121.81	0.31		65.26	
2011E	32,388	33.50	7,556	59.31	0.49		41.29	
2012E	44,056	36.03	11,428	45.47	0.71		28.49	
2013E	62,396	41.63	16,837	47.33	1.05		19.27	

走势图



市场数据

2011-8-17

收盘价：	20.23 元
52 周最高价：	23.10 元
52 周最低价：	12.49 元
平均持仓成本：	18.96 元

基本数据

2011Q2

总股本（万股）：	16,032
流通 A 股（万股）：	16,032
每股收益（元）：	0.19
每股净资产（元）：	1.80
每股经营现金流（元）：	0.15
市净率：	11.24

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
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。