

和佳股份(300273)新股定价

国内领先的医疗设备综合解决方案提供商

健康护理 / 医疗器械

定价区间
16.82—19.14 元

发布时间：2011 年 10 月 25 日

投资要点：

- 公司成立于 1996 年，实际控制人是蔡孟珂和郝镇熙夫妇，合计持有发行后 43.58% 的股份。公司从微波治疗仪起家，经过十余年的发展，目前已形成肿瘤微创治疗设备、医用分子筛制氧设备及工程、医用数字化影像设备以及代理医疗设备四大业务板块。
- 肿瘤微创治疗设备是公司利润的主要来源，公司在该领域拥有体外高频热疗机、肿瘤介入热疗机等六款产品，涵盖了射频消融、高频热疗、体内放射性治疗、介入性热化疗等多个技术领域，是国内唯一一家能提供较为完整的肿瘤微创综合治疗解决方案的企业。肿瘤微创治疗技术在国内属于较新的技术，该领域的潜在市场规模巨大，公司在该领域产品种类最为齐全，覆盖治疗领域最为广泛，具有明显的先发优势。
- 医用分子筛制氧设备及工程是公司另一大核心业务，公司已经为全国 108 家医院提供了医用分子筛制氧设备，占使用医用分子筛制氧的医院总数的近 9%，是国内装机数量最大的企业之一。
- 医用数字化影像设备是公司着力发展的业务领域，其中 DR 和 PACS 是两大核心产品。由于核心部件实现自产或代理，DR 产品的成本大大低于国内同行。公司主要与县级医院合作，采用第三方融资租赁的模式，大力推进在乡镇基层医疗机构的销售。
- 投资建议：我们预计公司在 2011~2013 年的 EPS 分别为 0.58 元、0.79 元和 1.07 元，考虑到同类医疗器械上市公司的估值，以及公司的业绩增长情况，给予公司 2011 年 29~33 倍 PE，对应的合理价格为 16.82~19.14 元。
- 风险提示：市场竞争加剧的风险；综合毛利率下降的风险。

业绩预测：

	主营业收入 (万元)	增长率 (%)	净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2010	33,371	37.10	4,525	166.64	0.34			
2011E	49,685	48.87	7,785	72.04	0.58			
2012E	64,050	28.91	10,590	36.03	0.79			
2013E	83,265	30.00	14,297	35.00	1.07			

发行数据	2010 年
发行前股本（万股）	10,000
发行数量（万股）	3,335
发行价格（元）	20.00
发行前 EPS（元）	0.45
发行后 EPS（元）	0.34
发行前每股净资产（元）	1.74
发行日期	2011-10-18
上市日期	2011-10-26
主承销商	新时代证券

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
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。