

鱼跃医疗(002223) 三季度报点评

有望继续高增长

健康护理/医疗器械

推荐

维持评级

发布时间：2011 年 10 月 26 日

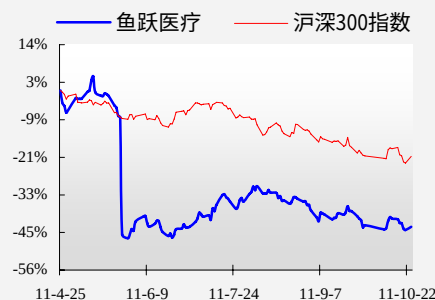
投资要点：

- **业绩符合预期。**前三季度营业收入 8.85 亿元，增长 35.04%；归属于上市公司股东净利润 1.74 亿元，增长 50.01%；EPS0.43 元。
- **今年有望继续实现 50%以上的高增长。**公司发布业绩预告称，预计 2011 年归属于上市公司股东净利润将同比增长 50%以上，将实现连续四年净利润达到 50%以上的高增长。
- **渠道和品牌优势继续加强。**针对原材料和人工成本的上涨，公司今年提高了部分产品的价格，但销售收入不仅没有受到提价的影响，反而继续快速增长，同时经营性现金流大增，销售回款制度得到严格执行，这体现了公司品牌影响力和渠道控制力的提升。
- **新品提升发展后劲。**公司在近期推出了血糖仪及其试纸产品，之后还将推出空气净化器、睡眠呼吸机等家用健康消费品。另外，公司还将重点扩充医用临床系列产品，计划推出移动 X 光机、乳房 X 光机和高值医用耗材等，实现家用和临床两条腿走路。
- **并购保证其明后年继续高速发展。**公司在听诊器、汞柱式血压计、雾化器等多款产品上做到了国内市场份额第一名，这些产品已经进入稳定增长期，医用供氧机系列产品的增速也将逐渐放缓。为了保持 50%左右的业绩增速，公司将加大外延式并购的力度。10 月初，公司以 1200 万元收购了镇江康利 60%股权，获得了一次性无菌注射器等产品。我们预计公司仍将继续外延式扩张。
- **投资建议：**我们预计公司 2011 年~2013 年的 EPS 分别为 0.61 元、0.85 元和 1.18 元，若给予 2012 年 40 倍 PE，12 个月目标价为 34 元，考虑外延式发展还有望带来超预期的收益，因此继续维持公司的“推荐”评级。
- **风险提示：**新品销售低于预期的风险；外延式并购放缓的风险。

业绩预测：

	主营收入 (百万元)	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	884	64.33	161	60.01	0.64	23.92	66.70	
2011E	1,225	38.57	248	54.04	0.61		41.85	
2012E	1,652	34.86	349	40.73	0.85		29.80	
2013E	2,154	30.39	482	38.11	1.18		21.47	

走势图



市场数据

2011-10-25

收盘价：	25.33 元
52 周最高价：	54.87 元
52 周最低价：	22.70 元
平均持仓成本：	26.72 元

基本数据

2011Q3

总股本（万股）：	40,893
流通 A 股（万股）：	40,893
每股收益（元）：	0.43
每股净资产（元）：	2.56
每股经营现金流（元）：	0.16
市净率：	9.89

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。