

通策医疗(600763)三季度报点评

推荐

主营向好，发展后劲十足

维持评级

健康护理/医疗服务

发布时间：2011 年 10 月 26 日

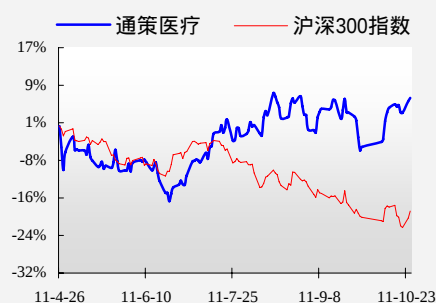
投资要点：

- **业绩基本符合预期。**前三季度，公司实现营业收入 2.32 亿元，同比增长 30.07%，高于上半年 29.5% 的同比增速；归属于上市公司股东的净利润为 5695 万元，同比增长 38.15%；EPS 为 0.36 元。
- **第三季度与上半年相比净利增速有所放缓。**原因主要是先征后退的营业税金同比增长了 637.21%，管理费用在本期同比增加 45.23%，另外还有基金公允价值减少、资产减值损失增加和投资收益下降等因素。由于第三季度的管理费用包含上半年的薪酬奖励等因素，从前三季度看，管理费用仅微增 4%，远低于营业收入的增速。
- **营业利润率在稳步提升。**公司成本控制和销售管理渐现成效，在营业收入大涨的情况下，销售费用反而同比减少了 16.7%，前三季度的营业利润率为 33.31%，既高于去年同期的 29.74%，也高于上半年的 31.08%，体现出公司的经营在日渐好转。
- **发展后劲十足。**我们看好新并购的昆明口腔医院发展成为第二个杭州口腔医院的潜力，口腔连锁医院业务仍将保持快速增长。公司还计划投资 3 亿元设立昆明市妇幼保健医院呈贡新区医院，并积极筹备成立 PE 基金，公司在口腔医院的成功经验有望向其他医疗服务领域复制。
- **投资建议：**我们维持之前的业绩预测，2011 年-2013 年的 EPS 分别为 0.49 元、0.71 元和 1.05 元，我们看好公司内生性增长和外延式扩张并举的良好发展势头，继续给予公司“推荐”评级。
- **风险提示：**并购进展缓慢的风险；大盘系统性风险。

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

2011-10-26

收盘价：	20.23 元
52 周最高价：	23.10 元
52 周最低价：	15.60 元
平均持仓成本：	19.23 元

基本数据

2011Q3

总股本（万股）：	16,032
流通 A 股（万股）：	16,032
每股收益（元）：	0.36
每股净资产（元）：	1.97
每股经营现金流（元）：	0.38
市净率：	10.27

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。