

生物医药行业

新华医疗（600587）

公司点评报告

收盘价（元）29.87

目标价（元）N/A

市场数据

52 周最高/最低(元)37.03/21.70

市净率5.27

总股本(百万)134

流通 A 股(百万)134

流通 B 股/H 股（百万）-/

总市值（百万元）4002

流通 A 股市值（百万元）4002

相对股价表现



相关研究

《新华医疗：新版 GMP 发布，提示投资机会》2011-2-12

《新华医疗：医疗器械着力成为中国的 GE，整体解决方案工程是未来亮点》2011-2-12

生物医药研究小组

李项峰

证书编号 S0120209080060

联系人

郑一宁

8621-68761616-8519

zhengyn@tebon.com.cn

杨莹

8621-68761616-8565

zhengyn@tebon.com.cn

德邦证券有限责任公司

上海市福山路 500 号城建国际中心 26 楼

<http://www.tebon.com.cn>

业绩符合预期，公司处于发展转型期

-----新华医疗三季度点评

事项:

新华医疗10月28日发布2011年三季报，公司三季报披露，公司三季度实现营业收入15.10亿，营业利润0.97亿元，净利润0.85亿元，归属于母公司所有者的净利润0.78亿元。前三季度实现每股收益0.58元。公司的业绩符合我们预期。

	本报告期末	上年度期末	本报告期末比上年度期末增减(%)
总资产(元)	1,887,408,456.53	1,491,010,224.56	26.59
所有者权益（或股东权益）(元)	761,600,147.87	697,000,080.63	9.27
归属于上市公司股东的每股净资产（元/股）	5.67	5.19	9.25
	年初至报告期期末（1—9月）		比上年同期增减(%)
经营活动产生的现金流量净额(元)	18,326,736.41		-79.04
每股经营活动产生的现金流量净额（元/股）	0.14		-79.04
	报告期（7—9月）	年初至报告期期末（1—9月）	本报告期比上年同期增减(%)
归属于上市公司股东的净利润(元)	29,357,284.16	78,039,467.24	68.68
基本每股收益（元/股）	0.22	0.58	69.23
扣除非经常性损益后的基本每股收益(元/股)	0.20	0.56	53.85
稀释每股收益（元/股）	0.22	0.58	69.23
加权平均净资产收益率（%）	4.13	10.60	增加 1.5 个百分点
扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率（%）	3.81	10.31	增加 1.07 个百分点

资料来源：公司公告，德邦研究

点评:

1. 公司三季报业绩符合预期: 公司前三季度实现营业收入15.10亿元，同比增长72.59%; 实现归属于上市公司股东的净利润0.78亿元，同比增长85.71%; 其中，公司第三季度实现营业收入5.56亿元，同比增长51.09%，实现归属于上市公司股东的净利润0.29亿元，同比增长68.68%。公司的利润增速快于收入增速，前三季度公司实现每股收益0.58元，符合我们的预期。

2. **公司毛利率略有上升，财务费用增长过快：**从公告披露情况来看，第三季度毛利率为23.20%，和前几个季度相比，毛利率略有回升。公司前两个季度的毛利率维持在22%左右。第三季度公司的销售费用率和第二季度持平，管理费用率略有上升，公司披露时由于工资和研发投入所致。

公司财务费用三季度增长较快，公司的短期借款三季度达2.1亿，财务费用达464万，增长929.62%。公司短期借款的增加反映了公司现金流的紧张，这可能和公司业务模式的扩展有关。公司已经从单纯的感控设备生产商逐渐演变成医药机械，大型诊断仪器，手术室解决方案，骨科，牙科解决方案的全方位专科医疗器械生产商，立志成为中国的“GE”。公司现金流的紧张，公司已经推出配股方案，配股成功后将缓解公司现金流紧张问题。

3. **公司资质良好，关注公司耗材的发展：**公司具有良好的基础，多年医疗器械行业的经营，公司具有大量的技术储备。在公司新开展的业务中，我们十分关注公司耗材的发展。耗材的毛利率高，使用广泛，国际上著名的3M公司是耗材成功的典范，因此我们十分关注公司耗材业务的发展，并且认为该项业务如果能够成功，将成为公司稳定持续的利润增长点。
4. **公司盈利预测：**我们维持公司的盈利预测2011-2012的 盈利预测，EPS分别为0.792元/1.115元。
5. **风险提示：**公司多元化不可避免涉及不同企业的收购和并购，为公司管理上带来风险。公司还存在多元化失败的风险。公司配股方案可能对股价有所压制。

投资评级

一、行业评级

推荐 – Attractive : 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数

中性 – In-Line : 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平

回避 – Cautious : 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入 – Buy : 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$

增持 – Outperform : 预期未来 6 个月股价涨幅为 10%-20%

中性 – Neutral : 预期未来 6 个月股价涨幅为 -10% - +10%

减持 – Sell : 预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

特别声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归德邦证券有限责任公司所有。未获得德邦证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“德邦证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。