

鱼跃医疗(002223)收购点评

外延式拓展如期加速

健康护理/医疗器械

推荐

维持评级

发布时间：2011 年 12 月 14 日

投资要点：

- 公司发布公告称,全资子公司苏州医疗用品厂有限公司确定以不超过 1300 万元收购王春辉与易纪元持有的苏州华佗医疗器械有限公司与信阳中原医疗器械有限公司所有股权,收购完成后,医疗用品厂将持有华佗公司 100%的股份,持有中原公司 100%的股份。
- 华佗公司用收益法评估,股东全部权益的评估价值为 1707.99 万元,对应 2012 年的预测 PE 为 6.87 倍。中原公司用资产基础法评估,全部权益的评估价值为 253.37 万元。
- 苏州华佗公司和信阳中原公司均生产经营一次性无菌针灸针,均是公司针灸针产品的主要供应商。公司在收购前拥有这 2 家公司的 50%股权,因此本次收购有助于消除日常关联交易,促进资源整合,确保针灸针产品的高质量供应。
- 国际上针灸针为一次性医疗用品,用量更大,公司目前 40%的针灸针产品是外销,预计今年会有 40%以上的增长。“华佗”牌针灸针是国际针灸针标准的制定者,在国际市场上享有较高的声誉,收购后公司的针灸针出口优势将更明显。
- 投资建议:公司是国内家用医疗器械和基础医疗器械的龙头企业,成功搭建了完善的营销通路,并不断通过研发或者并购来增添新品,提高营销效率。最近,公司的推新品速度和并购进展明显加快,10 月份以来已经开展了 3 次外延式并购。我们认为公司未来三年仍将高速成长,现价对应 2011-2013 年的 PE 分别仅为 36.48 倍、26.18 倍和 18.86 倍,因而维持公司的“推荐”评级。
- 风险提示:新品销售低于预期的风险;大盘系统性风险。

业绩预测：

	主营收入 (百万元)	增长率 (%)	归属母公司 净利润 (百万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2010	884	64.33	161	60.01	0.39	23.92	57.05	
2011E	1,225	38.57	248	54.04	0.61		36.48	
2012E	1,652	34.86	349	40.73	0.85		26.18	
2013E	2,154	30.39	482	38.11	1.18		18.86	

走势图



市场数据

2011-12-13

收盘价：	22.25 元
52 周最高价：	51.45 元
52 周最低价：	22.25 元
平均持仓成本：	25.20 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：	8.69

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

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

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。

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。