

鱼跃医疗 (002223) 一季报点评

一季度业绩仅增 10%，高增长还得看新品和并购

健康护理/医药

推荐

维持评级

发布时间：2012 年 4 月 23 日

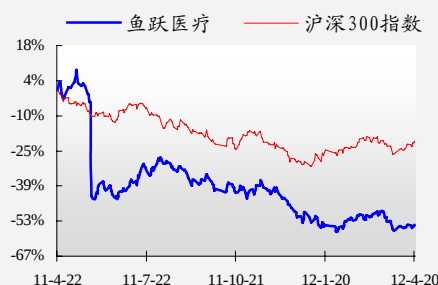
投资要点：

- **第一季度业绩增速大幅下降。**公司报告期内的营业收入为 3.26 亿元，同比仅增长 5.08%；归属于上市公司股东的净利润为 0.66 亿元，同比增长 10.42%；EPS 为 0.16 元。
- **公司进入平稳增长期。**公司上市后连续三年 50%以上的高增长，去年下半年起业绩增速放缓，去年全年仅增长 41%，低于市场预期。今年第一季度净利润增速大幅下降主要是由于去年基数较高，另外血糖仪等新品还处于推广初期，销售收入未能体现，同时导致销售费用增长高于收入增长。
- **原有主营产品增速放缓，但仍能维持较高增长。**医用供氧系列是公司的传统主营产品，去年销售收入 3.54 亿元，全年增长了 39.77%，但比去年上半年 66.33%的增速已经大幅降低，一季度增速继续下滑。康复护理系列是另一传统主营产品，去年收入 6.98 亿元，全年增长了 41.31%，下半年增速高于上半年，其中电子血压计为增长亮点。在二三线城市的推动下，预计原有产品仍能有 20%左右的平均增速。
- **血糖仪等新品是未来最大增长点。**我国高血糖患者众多，血糖仪潜力巨大，公司在年初正式上市销售血糖仪及其试纸产品。今年推出的新品还包括空气消毒净化器，该品兼具家用和医用属性，随着空气质量日益受到关注，市场潜力巨大。
- **投资建议：**由于去年有 2540 万元的非流动资产处置损益，同时由于今年是重磅新品推出的第一年，预计今年净利增速将大大放缓。我们看好公司血糖仪、空气消毒净化器等高毛利新品的销售，预计 2012-2014 年的 EPS 分别为 0.66 元、0.84 元和 1.05 元，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**新品销售低于预期的风险；成本上涨过快的风险。

业绩预测：

	主营收入 (百万元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (百万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2011	1,171	32.43	226	40.73	0.55	22.98	34.1	
2012E	1,484	26.73	271	19.91	0.66		28.4	
2013E	1,826	23.04	343	26.57	0.84		22.3	
2014E	2,138	17.09	430	25.36	1.05		17.8	

走势图



市场数据

2012-4-20

收盘价：	18.73 元
52 周最高价：	45.65 元
52 周最低价：	17.49 元
平均持仓成本：	20.02 元

基本数据

2011Q1

总股本（万股）：	40,893
流通 A 股（万股）：	40,893
每股收益（元）：	0.16
每股净资产（元）：	2.85
每股经营现金流（元）：	(0.09)
市净率：	6.57

分析师：周思立；联系人：刘林
执业证书编号：S0550511010003

TEL: (8621)2036 1137

FAX: (8621)2036 1159

Email: liulin@nescn

地 址：上海市源深路 305 号

邮 编：200135

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。