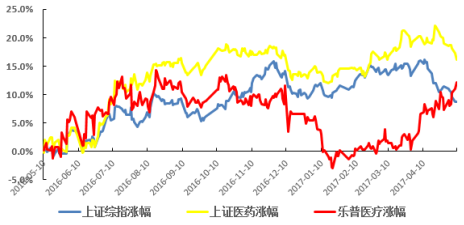
投资评级：增持（维持）

乐普医疗（300003）

市场数据	2017 年 5 月 31 日
收盘价（元）	19.9
一年内最低/最高(元)	14.92/36.58
市盈率	52.20
市净率	6.4
基础数据	
净资产收益率（%）	12.27
资产负债率(%)	36.70
总股本(亿股)	17.8

最近 12 月股价走势



联系信息

证券分析师： 沈瑞

SAC 证书编号： S0160517040001

电话： 0571-87620710

Email： shenr@ctsec.com

相关报告

调研简报_乐普医疗（300003）：器药医检全“心”产业，产品模式全新智造（2016.4.14）

加大市场推广，药品增长爆发，增持凸显信心

投资要点：

- **整体增速符合预期，药品增长爆发**

2017年1季度营业收入10.32 亿元，同比增29.16%，归母净利润2.32亿元，同比增31.16%，总体符合预期，主要预测差在于药品销售增速爆发和销售费用的增加。公司业务主要分为医疗器械、药品和医疗服务三块。医疗器械主要包括支架、封堵器、起搏器、外科器械、IVD等，医疗器械一季度增速19.49%，净利润增速20.27%，预计支架增速20%，封堵器15%，IVD50%，起搏器25%，外科器械20%；整体保持稳定增长。药品主要是氯吡格雷、原料药和阿托伐他汀钙片等，制剂增长94.78%，毛利增长89.72%，净利润增长54%，主要由于公司医院渠道布局充分，大力促进营销，因此拳头产品产生了爆发式增长。原料药保持平稳。医疗服务板块基数较小，处于起步阶段，增速91%。

- **销售费用增长较快主要由于推广加大导致**

销售费用1.95亿元，较上年同期增加7396.25万元，增幅为61.34%，除合并子公司以外，主要由于药品品种的丰富、销售团队的增加以及市场推广的投入加大造成。

- **增资乐普欧洲不超1.4亿美元**

乐普欧洲是公司境外创新项目开发平台，能够促使公司获取行业最新技术发展信息，促进公司在新产品研发、临床试验、产品境外注册及营销网络建设等方面开展多元化国际合作。

- **实际控制人蒲总近期连续四次增持共274万股**

去年底以来，公司实际控制人分四次增持公司股票，增持后实际控制人及其一致行动人占比达到27.77%，反映出控制人对公司充分信心。

- **盈利预测与投资建议**

预计公司2017～2019年EPS分别为0.52元、0.70元、0.92元，对应PE分别为38.5倍、28.2倍、21.5倍。维持公司“增持”评级。

- **风险提示**

政策风险，进入新领域的风险

表 1：公司财务及预测数据摘要	2015	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入（百万）	2,769	3,468	4,922	6,431	8,299
增长率	65.93%	25.25%	41.93%	30.67%	29.03%
归属母公司股东净利润（百万）	520.89	679.26	920.14	1256.08	1647.46
增长率	23.09%	30.40%	35.46%	36.51%	31.16%
每股收益（元）	0.60	0.38	0.52	0.70	0.92
市盈率(倍)	33.3	52.2	38.5	28.2	21.5

数据来源：Wind，财通证券研究所

表 2：公司利润表预测 单位：百万元

科目	2016	2017E	2018E	2019E
一、营业收入	3,468	4,922	6,431	8,299
减:营业成本	1,354	2,017	2,606	3,381
营业税金及附加	49	74	96	124
销售费用	638	984	1,277	1,635
管理费用	477	612	787	1,001
财务费用	57	45	42	28
资产减值损失	-27	-32	-32	-32
加:公允价值变动损益				
投资净收益	-2	5	5	5
二、营业利润	864	1,163	1,597	2,103
加：营业外收支净额	27	25	25	25
三、利润总额	891	1,188	1,622	2,128
减:所得税	144	178	243	319
四、净利润	747	1,010	1,379	1,809
减:少数股东损益	67	90	123	161
五、归属母公司股东净利润	679	920	1,256	1,647
基本每股收益(元)	0.38	0.52	0.70	0.92

数据来源：Wind，财通证券研究所

信息披露

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；
增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；
卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业评级

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平-5%以下。

免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的内部客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。