

2012年3月1日

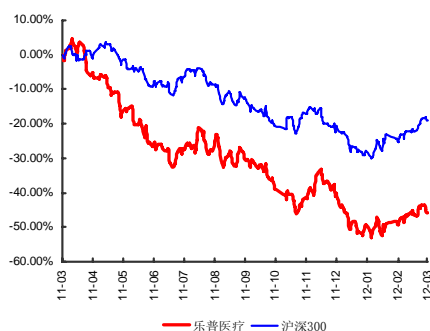
研究员: 姚 凯
执业证书编号: S0910511010001
电话: 021-62448087
Email: yaokai@casstock.com

研究支持: 吴 琳
电话: 021-62442039
Email: wulin@casstock.com

当前价格: 14.61元
目标价格: -
目标期限: 6个月

总股本: 81200万
总市值: 118.63亿
流通比例: 34.65%

乐普医疗 (300003) 股价表现



乐普医疗 (300003): 心血管介入设备将成为新的增长点

评级: 增持

主要观点:

◆2011年业绩增长低于市场预期。公司2011年实现营业收入91984.62万元,比上年同期增长19.44%;营业利润53742.11万元,比上年同期增长14.5%;归属于上市公司股东的净利润为47315.77万元,比上年同期增长15.27%;归属于上市公司股东的每股净资产为2.88元,比上年同期增长13.39%;EPS为0.58元,比上年同期增长15.27%;应收账款周转率为3.92,比上年同期降低28.86%。公司的2011年业绩增长低于市场预期,增速放缓。

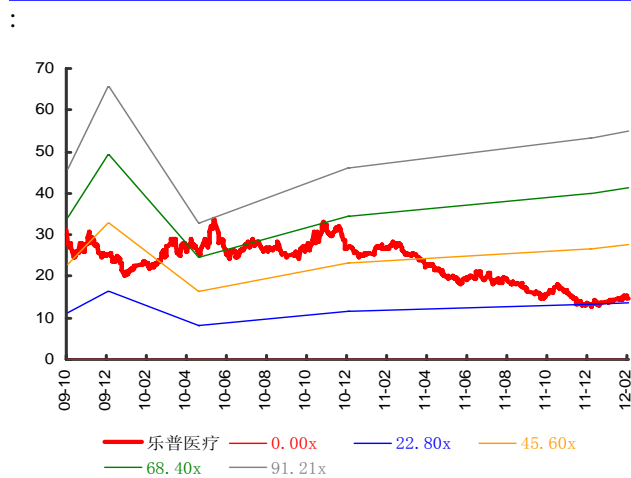
◆支架增速放缓是业绩增长减慢的主因。公司的主要产品支架系统2009年-2011年销售收入增速分别为29.55%、31.21%和14.48%;毛利率分别为91.16%、93.28%和93.38%。另外,新一代无载体药物支架由于招标推迟,还未能全面投放市场。

◆心血管介入设备将是新的经济增长点。公司在巩固支架市场的同时进入人体诊断领域。心血管诊断试剂目前获得8项心血管诊断试剂的产品注册证,血管造影机等也有一定进展,将逐渐成为公司新的增长点。

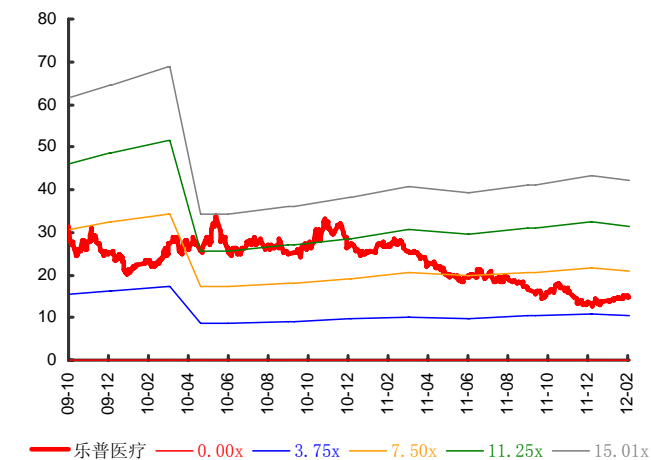
◆积极拓展海外市场,给予增持评级。公司目前正积极进入国际市场,已获得美国FDA核发的压迫止血器产品注册证,PTCA球囊导管等21项产品通过CE认证。同时,通过积极筹划设立乐普(欧洲)公司,并通过其实现对荷兰Comed公司的控股,直接构建公司海外营销网络。另外,公司的无载体药物支架若今年能全面投放市场,将推动业绩增长。根据市场预计公司2012年-2013年EPS分别为0.68元和0.82元,对应2012年2月29日收盘价14.61元,PE分别为21倍和18倍。我们给予增持评级。

◆风险提示: 新产品销售达不到预期的风险; 支架产品竞争加剧的风险; 无载体药物支架依然不能全面投放的风险。

图表 1：乐普医疗历史 PE Band



图表 2：乐普医疗历史 PB Band



具备证券投资咨询业务资格的说明:

根据中国证监会核发的经营证券业务许可, 航天证券有限责任公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

投资评级说明:

—报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准

—股票投资评级标准:

买入: 相对强于基准表现 20%以上

增持: 相对强于基准表现 10~20%

中性: 相对基准表现在-10%~+10%之间波动

减持: 相对弱于基准表现 10%以下

—行业投资评级标准:

看好: 行业超越基准整体表现

中性: 行业与基准整体表现持平

看淡: 行业弱于基准整体表现

免责声明:

本报告版权归“航天证券”所有, 未经事先书面授权, 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“航天证券”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 但我公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 我公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何形式的担保。

风险提示:

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询价。投资者对其投资行为负完全责任, 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。

航天证券有限责任公司

地址: 上海市曹杨路 430 号

电话: 021-62446688

网址: www.casstock.com