

公司研究

新股研究

建议询价区间: 26.5-29.7 元

志存高远的医疗监护设备行业领军民企

——宝莱特(300246)新股研究

核心观点

询价建议:

预计公司 2011-2013 年营收同比增长分别为 32.6%、30.4%和 26.3%，净利润同比增长 30%、42%和 33%。对应摊薄 EPS 分别为 1.06 元、1.50 元和 1.99 元。参考同类医疗器械公司动态 PE，给予公司 2011 年 25-28 倍 PE 较为合理，建议询价区间为 26.5-29.7 元。

核心观点:

1、专业的医疗监护设备领军民企，分享细分市场快速增长带来的收益。公司专注于医疗监护仪的研发、制造、销售业务，主要产品为多参数监护仪，包括掌上监护仪、常规一体式监护仪及插件式监护仪三大系列产品。2008-2010 年，公司医疗监护仪的销售收入占主营业务收入的比例分别为 91.61%、89.82%和 87.61%。根据中国医疗器械行业协会预测，2015 年中国医疗监护仪市场将达到 47.3 亿元，年复合增长率为 16.5%。公司作为医疗监护设备的领军企业，未来将分享这一细分市场快速增长带来的收益。

2、公司核心竞争力强，盈利能力水平较高。公司专注于医疗监护仪细分领域的开发和销售，具备一定的差异化竞争优势。公司已掌握领先的技术研发技术，是国内最早自主研发医疗监护仪的企业之一，公司还拥有丰富齐全的产品线，为国内医疗监护仪规格及品种最齐全的供应商之一。同时，公司已经形成了覆盖全国绝大部分省市，并涉及全球 40 多个国家和地区的营销服务网络。2008-2010 年公司综合毛利率分别为 40.12%、46.94%和 48.05%，在同行业中公司盈利能力处于较高水平且呈上升态势。

3、募投项目将有助于解除公司产能瓶颈，进一步提升公司研发能力。公司本次计划发行 1050 万股，发行后总股本为 4058 万股。公司拟募集资金约 1.22 亿元投入多参数监护仪技改扩建项目和研发中心技术改造项目。募投资金落实达产后将会巩固公司产品技术领先优势，有利于优化产品结构，提升盈利能力，并进一步扩大生产规模，降低生产成本，对于公司综合毛利率的提高有促进作用。

4、风险提示:主要产品过于集中、新产品研发不达预期、汇率变动风险等

基础数据

总股本(万股)	3008.00
流通A股(万股)	0.00
总市值(亿元)	0.00
总资产(亿元)	1.28
每股净资产(元)	2.99
建议询价区间(元)	26.5-29.7

财务数据与估值

	2010A	2011E	2012E	2013E
主营业务收入(百万)	143.63	190.43	248.29	313.47
同比增速(%)	38.85%	32.58%	30.39%	26.25%
净利润(百万)	32.99	42.85	60.83	80.69
同比增速(%)	61.68%	29.89%	41.95%	32.65%
EPS(元)	0.81	1.06	1.50	1.99

研究员:潘蕾

电话: 010-84183157

Email: panlei@guodu.com

执业证书编号: S0940511030001

联系人:王寅

电话: 010-84183363

Email: wangyin@guodu.com

独立性申明:本报告中的信息均来源于公开可获得资料,国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解,通过合理判断并得出结论,力求客观、公正,结论不受任何第三方的授意、影响,特此声明。

附录：财务预测表

资产负债表					利润表				
单位: 百万元	2010	2011E	2012E	2013E	单位: 百万元	2010	2011E	2012E	2013E
流动资产	108.47	153.09	236.58	305.76	营业收入	143.63	190.43	248.29	313.47
现金	53.36	87.33	125.56	207.66	营业成本	74.61	92.93	116.20	144.20
应收账款	20.15	27.30	47.76	41.43	营业税金及附加	0.98	1.31	2.01	2.28
其它应收款	2.14	10.89	4.19	12.09	营业费用	19.48	25.83	33.68	42.52
预付账款	6.44	2.16	8.93	5.36	管理费用	15.40	21.45	28.36	34.91
存货	26.08	19.01	46.39	31.56	财务费用	1.28	0.51	0.40	-0.33
其他	0.30	6.40	3.73	7.66	资产减值损失	-1.19	3.45	1.71	1.75
非流动资产	19.54	18.74	17.43	21.41	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	投资净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	16.72	15.22	13.69	17.14	营业利润	33.07	44.95	65.93	88.15
无形资产	1.24	1.66	2.12	2.62	营业外收入	4.61	4.13	4.43	4.39
其他	1.58	1.87	1.62	1.65	营业外支出	0.11	0.10	0.08	0.10
资产总计	128.01	171.83	254.00	327.17	利润总额	37.57	48.98	70.28	92.44
流动负债	35.84	34.63	56.34	49.30	所得税	4.58	6.12	9.45	11.75
短期借款	6.00	5.33	5.44	5.59	净利润	32.99	42.85	60.83	80.69
应付账款	19.28	20.56	37.81	30.61	少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	10.56	8.74	13.09	13.09	归属母公司净利润	32.99	42.85	60.83	80.69
非流动负债	2.24	4.41	4.05	3.57	EBITDA	36.21	48.79	68.95	89.74
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EPS (元)	0.81	1.06	1.50	1.99
其他	2.24	4.41	4.05	3.57					
负债合计	38.08	39.05	60.39	52.86	主要财务比率				
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00		2010	2011E	2012E	2013E
归属母公司股东权益	89.93	132.78	193.62	274.31	成长能力				
负债和股东权益	128.01	171.83	254.00	327.17	营业收入增长率	38.85%	32.58%	30.39%	26.25%
					营业利润增长率	68.25%	35.93%	46.68%	33.71%
					归属母公司利润增长率	61.68%	29.89%	41.95%	32.65%
					获利能力				
					毛利率	48.05%	51.20%	53.20%	54.00%
					净利率	22.97%	22.50%	24.50%	25.74%
					ROE	36.68%	32.27%	31.42%	29.42%
					ROIC	32.39%	28.88%	28.62%	26.91%
					偿债能力				
					资产负债率	29.75%	22.72%	23.77%	16.16%
					净负债比率	6.67%	4.02%	2.81%	2.04%
					流动比率	3.03	4.42	4.20	6.20
					速动比率	2.30	3.87	3.38	5.56
					营运能力				
					总资产周转率	1.24	1.27	1.17	1.08
					应收帐款周转率	6.45	8.03	6.62	7.03
					应付帐款周转率	4.00	4.67	3.98	4.22
					每股指标(元)				
					每股收益	0.81	1.06	1.50	1.99
					每股经营现金	0.82	0.83	0.97	2.18
					每股净资产	2.22	3.27	4.77	6.76
					估值比率				
					P/E				
					P/B				
					EV/EBITDA				

资料来源：公司报表、国都证券

国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	推荐	行业基本面向好, 未来6个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来6个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来6个月内, 行业指数跑输综合指数
长期评级	A	预计未来三年内, 该行业竞争力高于所有行业平均水平
	B	预计未来三年内, 该行业竞争力等于所有行业平均水平
	C	预计未来三年内, 该行业竞争力低于所有行业平均水平

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	强烈推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内, 股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内, 股价跌幅在5%以上
长期评级	A	预计未来三年内, 公司竞争力高于行业平均水平
	B	预计未来三年内, 公司竞争力与行业平均水平一致
	C	预计未来三年内, 公司竞争力低于行业平均水平

免责声明

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时, 在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关, 投资者据此操作, 风险自负。

本报告版权归国都证券所有, 未经书面授权许可, 任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

国都证券研究员及其研究行业一览表

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
王明德	研究管理、农业、食品饮料	wangmingde@guodu.com	许维鸿	首席宏观研究员	xuwei hong@guodu.com
李元	机械设备	liyuan@guodu.com	张翔	首席策略分析师	zhangxiang@guodu.com
邓婷	金融、传媒	dengting@guodu.com	邹文军	房地产	zouwenjun@guodu.com
潘蕾	医药	panlei@guodu.com	曹源	策略研究、固定收益	caoyuan@guodu.com
刘芬	汽车及零部件、钢铁	liufen@guodu.com	鲁儒敏	公用事业、环保	lurumin@guodu.com
肖世俊	有色金属、新能源	xiaoshijun@guodu.com	魏静	工程机械、普通机械	weijing@guodu.com
赵宪栋	商业	zhaoxiandong@guodu.com	姜瑛	IT	jiangying@guodu.com
张婧	建筑建材	zhangjingyj@guodu.com	王双	化工	wangshuang@guodu.com
李韵	纺织服装、轻工制造	liyun@guodu.com	吴昊	宏观经济、固定收益	wuhao@guodu.com
李春艳	基金联络	lichunyan@guodu.com			