

医疗监护设备专业制造商

宝莱特
300246

投资要点

- 公司本次 IPO 计划公开发行 1050 万股，募集资金拟用于多参数监护仪技改扩建项目、研发中心技术改造项目以及其他与主营业务相关的项目。
- 公司主要从事医疗监护仪及相关医疗器械的研发、生产和销售；主要产品包括掌上监护仪、常规一体式监护仪及插件式监护仪等三大系列。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%，是公司收入和利润的主要来源。
- 公司是国内医疗监护仪规格及品种最齐全的供应商之一；09 年，公司国内收入在医疗监护仪国内市场中的占有率约 3.47%；出口收入在医疗监护仪出口市场中的占有率约 2.38%。10 年，出口业务在公司营业收入中占比已达 55.85%。
- 目前公司在技术研发、产品线、质量控制以及知识产权保护等方面形成了较明显的竞争优势，在医疗监护仪行业综合竞争实力较强；我们认为，领先的技术研发能力是公司扩大产品线及服务范围、增强持续盈利能力的核心竞争力。
- 目前我国医疗监护仪普及率仅为 20%，相比欧美发达国家 80%的普及率仍有较大差距；公司凭借差异化的市场定位、新产品的不断推出、高毛利产品比重的提升，以及营销网络的不断完善，整体盈利能力和成长性将进一步提升。
- 我们预测公司 2011-2012 年 EPS（摊薄）分别为 1.02 元和 1.39 元，我们认为公司的合理价位在 20.40-25.50 元，对应 2011 年的动态市盈率为 20-25 倍。
- 风险提示：国内市场竞争风险；外销产品被诉倾销风险。

首次

不评级

分析师：李惜沆

投资咨询执业证书编号：

S0630511040001

联系信息：

010-59707110

lixh@longone.com.cn

日期

分析：2011 年 7 月 6 日

价格

预测发行价：20 元

预测上市价：25 元

发行数据

| | |
|------------|-------|
| 发行前总股本(万股) | 1,050 |
| 本次发行股数(万股) | 3,008 |
| 发行后总股本(万股) | 4,058 |

医药行业相对上证综指走势图



表 1: 宝莱特 (300246) 盈利预测

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011E | 2012E | 2013E |
|-----------|-------|--------|--------|-------------|-------------|-------------|
| 营业收入(万元) | 8,631 | 10,344 | 14,363 | 18,652 | 25,105 | 32,461 |
| 增长率 | | 19.8% | 38.9% | 29.9% | 34.6% | 29.3% |
| 营业利润(万元) | 865 | 1,965 | 3,307 | 4,270 | 6,023 | 8,573 |
| 增长率 | | 127.2% | 68.3% | 29.1% | 41.1% | 42.3% |
| 净利润(万元) | 1056 | 2041 | 3299 | 4130 | 5632 | 7850 |
| 增长率 | | 93.2% | 61.7% | 25.2% | 36.4% | 39.4% |
| 每股净资产(元) | 1.15 | 1.65 | 2.22 | 3.23 | 4.62 | 6.56 |
| 每股收益(元) | 0.26 | 0.50 | 0.81 | 1.02 | 1.39 | 1.93 |
| 市盈率(P/E) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 市净率(P/B) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| EV/EBITDA | 1.0 | 0.5 | 0.2 | 1.0 | 0.9 | 0.8 |

资料来源: 招股说明书、东海证券研究所

作者简介

李惜沅: 东海证券医药行业分析师, 主要研究化学制剂、动物疫苗及部分生物制剂。重点跟踪公司: 双鹤药业、嘉事堂、升华拜克、通化东宝、新华医疗、华邦制药、天康生物。

评级定义

市场指数评级 看多——未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
 看平——未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
 看空——未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%

行业指数评级 超配——未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
 标配——未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
 低配——未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

公司股票评级 买入——未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
 增持——未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
 中性——未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
 减持——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
 卖出——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用, 并不构成对客户的投资建议, 并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证, 建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

免责声明

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料, 但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断, 并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系”。本报告仅供“东海证券有限责任公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读。

资格说明

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

联系方式

| 北京 东海证券研究所 | 上海 东海证券研究所 |
|--------------------------|-------------------------|
| 中国 北京 100089 | 中国 上海 200122 |
| 西三环北路 87 号国际财经中心 D 座 15F | 世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11F |
| 电话: (8610) 66216231 | 电话: (8621) 50586660 |
| 传真: (8610) 59707100 | 传真: (8621) 50819897 |