



赵冰

021-53519888-1902

Zhaobing1704@hotmail.com

执业证书编号: S0870511030004

基本数据 (2011H1)

| | |
|-------------------|-------------|
| 报告日股价 (元) | 38.32 |
| 12mth A 股价格区间 (元) | 30.00/38.85 |
| 总股本 (百万股) | 67.00 |
| 无限售 A 股/总股本 | 20.30% |
| 流通市值 (亿元) | 5.21 |
| 每股净资产 (元) | 9.90 |
| PBR (X) | 3.87 |
| DPS (Y10, 元) | 无 |

主要股东 (2011H1)

| | |
|-----|--------|
| 刘祥华 | 13.75% |
| 朱兆服 | 5.22% |
| 余芸春 | 3.73% |

收入结构 (2011H1)

| | |
|-----------------|--------|
| 非 PVC 膜软袋大输液生产线 | 46.47% |
| 塑料瓶大输液生产自动线 | 15.69% |
| 玻璃安瓿注射剂生产自动线 | 10.79% |
| 智能灯检机 | 9.84% |

最近 2 个月股价与沪深 300 指数比较



报告编号: YGQ11- CT05

首次报告日期: 2011年8月1日

重点产品快速增长 灯检机提前贡献利润

■ 动态事项:

2011年上半年, 公司实现营业收入1.37亿元, 同比上升了27.85%; 实现利润总额0.31亿元, 同比上升了7.88%; 实现净利润0.26亿元, 同比上升了10.61%; 实现每股收益0.50元。营业利润未能与营业收入同步增长, 其原因是报告期资产减值损失较上年同期增加982.07万元所致。

■ 事项点评:

重点产品快速增长

2011年上半年, 公司营业收入同比增长27.85%的主要原因是公司现有重点产品销售规模扩大, 并且公司新产品智能灯检机开始贡献利润。老产品中, 非PVC膜软袋大输液生产自动线营业收入占主营收入的46.47%, 同比增加了37.61%, 毛利率依然保持在65%以上; 玻璃瓶大输液生产自动线和玻璃安瓿注射剂生产自动线营业收入也有了大幅度提高, 同比分别增长38.17%和122.64%, 主要原因是此两种产品的生产性能非常稳定, 销售市场比较成熟。

智能灯检机需求旺盛、提前贡献利润

智能灯检机是公司开发的全新产品, 对安全高效洁净的生产医药产品有重大的意义, 新产品新推入市场后受到了较多用户的认可, 上半年实现营业收入1350.43万元, 按照一台灯检机约170万元来计算, 公司上半年一共销售了约8台, 毛利率为67.57%, 比预期的50%的毛利率高很多。按照原先今年销售约20-30台灯检机估计, 下半年灯检机仍将处于放量的状态, 销量可能是上半年的两倍。

塑料瓶和塑料安瓿低于预期, 海外销售减少

塑料瓶大输液生产自动线营业收入同比下降 21.99%, 主要原因是客户生产塑料瓶的销售利润开始下降, 市场需求有所减少, 导致公司塑料瓶大输液生产自动线营业收入同比下降; 塑料安瓿生产线相对玻璃安瓿的替代速度也没有在中报中体现, 预计今年公司将售出8-10条左右的塑料安瓿生产线, 可能会在下半年体现。由于海外销售订单不稳定的原因, 公司上半年的海外销售也同比下降了56.20%。但因为基数并不高, 所以对于公司的影响不大。

技术领先, 未来看点不断

公司在巩固和开拓现有优良品种的同时, 积极投入研发, 希望开拓更多高附加值市场: 1) 国外市场的开发。公司虽然上半年海外销售并不多, 但是仍然吸引了很多国外厂商洽谈, 由于国外市场毛利相对较

高，公司产品同时又具有价格优势，前景还是比较乐观的；2）公司的一些新技术例如即配型大输液、倒立式软袋，有望给公司带来新的利润增长点；3）公司由于拥有很高的技术优势，还可能向下游输液代工延伸，增加利润率。

■ 投资建议：

未来六个月内，给予“跑赢大市”评级

预计公司11、12年实现每股收益为1.08元和1.61元，以8月1日收盘价38.32元计算，动态市盈率分别为35.40倍和23.84倍，略估值低于同类上市公司。考虑到公司现有产品市场巨大，公司研发优势强，未来新产品等看点不断，以及存在购并其他医疗器械相关企业的可能性，给予公司“跑赢大市”评级。

■ 数据预测与估值：

| 至 12 月 31 日(¥.百万元) | 2010A | 2011E | 2012E | 2013E |
|--------------------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入 | 211.0 | 327.0 | 441.4 | 567.2 |
| 年增长率 (%) | 35.9% | 55.0% | 35.0% | 28.5% |
| 归属于母公司的净利润 | 45.2 | 72.5 | 107.7 | 146.1 |
| 年增长率 (%) | 45.8% | 60.4% | 48.5% | 35.7% |
| 每股收益 (元) | 0.68 | 1.08 | 1.61 | 2.18 |
| PER (X) | 56.76 | 35.40 | 23.84 | 17.57 |

注：有关指标按当年股本摊薄

分析师承诺

分析师 赵冰

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级:

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

| 投资评级 | | 定义 |
|------|---------------------|-------------------|
| 超强大市 | Superperform | 股价表现将强于基准指数 20%以上 |
| 跑赢大市 | Outperform | 股价表现将强于基准指数 10%以上 |
| 大市同步 | In-Line | 股价表现将介于基准指数±10%之间 |
| 落后大市 | Underperform | 股价表现将弱于基准指数 10%以上 |

行业投资评级:

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

| 投资评级 | | 定义 |
|------|-------------------|------------------------|
| 有吸引力 | Attractive | 行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5% |
| 中性 | Neutral | 行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5% |
| 谨慎 | Cautious | 行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5% |

投资评级说明:

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人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。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中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或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责声明具有修改权和最终解释权。