

龙年生育潮带动业绩高增长

投资要点:

- 一季度净利润同比增长 107.13%
- 龙宝宝助力国内市场, 海外订单激增
- 新医改带动国内医疗设备进入采购高峰期

报告摘要:

- **2012年一季度实现主营收入0.66亿元, 比上年同期增长40.47%。实现净利润0.2亿元, 比上年同期增长107.13%, 实现每股收益0.34元。**无论是海外市场还是国内市场增速都很快, 市场竞争力增强。
- **龙宝宝助力国内市场, 海外订单激增。**国内妇产科“一床难求”的情况日益突出, 上海某医院每月待产人数逐月增长5%~7%, 待产孕妇较去年相比增长20%。婴儿出生率的增加带动市场需求的增加。随着公司的上市, 品牌知名度也得到提升, 国内销量猛增。公司产品定位于中档婴儿保育设备, 产品性价比高, 得到海外客户认同, 公司外销增幅甚至高于内销。
- **向高端保育产品进军, 毛利率提高。**公司产品多项核心技术均为国内首创, 与国外同行业的高端产品相比性能差距较小。公司调整产品结构, 对已有产品进行更新换代, 带动所有产品毛利率提高。公司高端产品新生儿黄疸治疗箱热销带动黄疸治疗设备毛利率从之前的43%提高至58%。
- **国内医疗设备进入采购高峰期。**新医改对中西部妇幼保健机构的持续投入、现有婴儿保育设备的更新换代都将带动公司业绩增长, 医院基础工程建设的周期一般在2.5年左右, 2012年起将迎来县级医院基础设施建设竣工的高峰, 从而迎来医疗设备采购高峰。
- **盈利预测。**由于公司在婴儿保育设备领域居于龙头地位, 在产品品质、营销网络及研发能力上具有强大优势, 未来公司也将向中高端保育设备进军, 毛利率稳中有升, 因此我们调高了未来3年的盈利预测, 预计2012年净利润将增长48%。预测2012-2014年EPS为1.00、1.22、1.48元, 对应2012年的PE为28、23和19倍, 暂不给予评级。

医药行业

分析师:

黄立军 (S1180209070180)

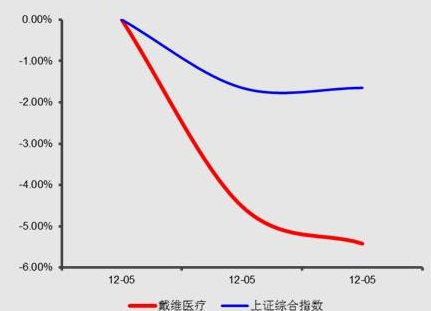
联系人:

卫雯清

电话: 010-88085985

Email: weiwenqing@hysec.com

市场表现



数据来源: Wind

主要指标

收盘价	28.28
一年内最高/最低	30/27.24
总股本/ 流通 A 股 (万股)	8000/1600
B 股/ H 股 (百万股)	0.0/0.0

数据来源: Wind

(百万元)	2010	2011	2012E	2013E	2014E
主营收入	177.69	206.74	268.76	320.08	391.54
(+/-)%	18.63%	16.35%	30.00%	19.09%	22.32%
净利润	38.59	53.97	79.90	97.24	118.45
(+/-)%	33.27%	39.85%	48.05%	21.70%	21.82%
EPS (元,摊薄)	0.48	0.67	1.00	1.22	1.48

表 1: 公司主营收入及成本预测

报表预测					
利润表 (单位:百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	177.69	206.74	268.76	320.08	391.54
减: 营业成本	81.44	89.83	112.88	134.28	163.67
营业税金及附加	1.71	2.00	2.60	3.09	3.78
营业费用	14.65	15.26	19.84	23.63	28.90
管理费用	30.00	32.28	41.97	49.98	61.14
财务费用	6.07	4.64	-2.53	-5.30	-5.31
资产减值损失	-0.35	0.01	0.01	0.01	0.01
营业利润	44.18	62.72	94.00	114.40	139.35
加: 其他非经营损益	1.21	0.72	0.00	0.00	0.00
利润总额	45.39	63.44	94.00	114.40	139.35
减: 所得税	6.79	9.47	14.10	17.16	20.90
净利润	38.59	53.97	79.90	97.24	118.45
归属母公司股东净利润	38.59	53.97	79.90	97.24	118.45
EPS (摊薄)	0.48	0.67	1.00	1.22	1.48
资产负债表 (单位:百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
货币资金	54.23	86.69	309.44	339.48	399.48
应收和预付款项	8.05	8.21	16.41	12.90	22.93
存货	41.78	49.58	66.43	71.57	96.63
固定资产和在建工程	91.38	87.95	200.30	272.64	316.99
无形资产和开发支出	31.92	31.33	27.92	24.52	21.11
其他非流动资产	0.10	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总计	227.46	263.76	620.51	721.11	857.14
短期借款	55.00	35.00	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	32.18	34.51	46.36	49.72	67.30
长期借款	30.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	0.00	30.00	30.00	30.00	30.00
负债合计	117.18	99.51	76.36	79.72	97.30
股本	60.00	60.00	80.00	80.00	80.00
资本公积	37.56	37.56	317.56	317.56	317.56
留存收益	12.72	66.69	146.59	243.82	362.27
归属母公司股东权益	110.28	164.25	544.15	641.38	759.84
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
股东权益合计	110.28	164.25	544.15	641.38	759.84
负债和股东权益合计	227.46	263.76	620.51	721.11	857.14
现金流量表 (单位:百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
经营性现金净流量	57.44	67.54	74.22	102.73	111.69
投资性现金净流量	-28.53	-5.00	-120.00	-80.00	-60.00
筹资性现金净流量	-5.61	-26.65	268.53	7.30	8.31
现金流量净额	23.04	35.53	222.75	30.03	60.00

机构销售团队

华北 区域	郭振举 010-88085798 guozhenju@hysec.com	牟晓凤 010-88085111 muxiaofeng@hysec.com	李倩 010-88083561 liqian@hysec.com	王燕妮 010-88085993 wangyanni@hysec.com	
华东 区域	张珺 010-88085978 zhangjun3@hysec.com	赵佳 010-88085291 zhaojia@hysec.com	奚曦 021-51782067 xixi@hysec.com	孙利群 010-88085756 sunliqun@hysec.com	李岚 021-51782236 lilan@hysec.com
华南 区域	贾浩森 010-88085279 jiahaosen@hysec.com	孙婉莹 0755-82934785 sunwanying@hysec.com	罗云 010-88085760 luoyun@hysec.com		
QFII	方芳 010-88085842 fangfang@hysec.com	胡玉峰 010-88085843 huyufeng@hysec.com			

免责声明:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果,本公司概不负责。

本公司所隶属机构及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,也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。