二季度增长稳健

投资要点:

- **公司上半年净利润同期增长 85%—95%。**
- **毛利率持续提升，五大看点推动公司业绩持续增长**
- **传统订单在下半年，业务占到全年 60%以上**

报告摘要:

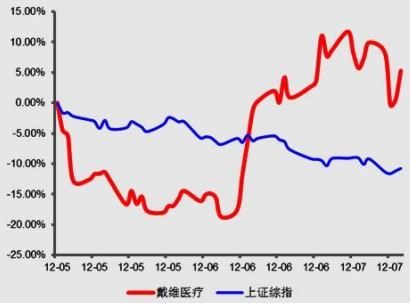
- **公司今日发布业绩预增公告，预计 2012 年上半年净利润 3,326.43 万元—3,506.24 万元，比上年同期增长 85%-95%，符合我们的预期。**公司同时提示：公司 2011 年 1—6 月份的企业所得税按照 25%计提，2011 年 11 月 8 日通过高新技术企业复审后，公司 2011 年至 2013 年继续按 15%的所得税率缴纳企业所得税。因此去年上半年税收调整的影响在 200 万元左右，实际净利润增速在 63%-72%。二季度净利润增速为 25%-42%。
- **五大看点推动公司业绩持续增长:** 1.产品结构的升级，高端产品所占比重逐年提高。2.海外市场网络建设将推动公司产品在国外销售增长持续。3.新医改政策和国家对基层持续的投入将促进婴儿保育设备在基层的快速增长。4.国内医疗器械行业每年 20%-30%的复合增长。5.上市带动品牌知名度的提升。
- **毛利率持续提升，传统订单在下半年。**公司继续扩大高附加值的中、高端产品的销售比重，优化产品结构，毛利率持续提升。一般来说由于下半年气温较低、婴儿出生在下半年较上半年多、年底医院会集中采购的原因，公司下半年业务占到全年业务的 60%以上。
- **盈利预测。**公司主要产品销售有一定的季节性，下半年业绩高于上半年。我们预测 2012-2014 年净利润分别为 0.85、1.10 和 1.34 亿元，同比增速分别为 56.64%、30.11%和 21.47%，实现 EPS 分别为 1.06、1.37、1.67 元，对应 PE 分别为 30、23 和 19 倍，下调评级至增持。

（百万元）	2010	2011	2012E	2013E	2014E
主营收入	177.69	206.74	268.76	327.89	401.09
(+/-)%	18.63%	16.35%	30.00%	22.00%	22.32%
净利润	38.59	53.97	84.54	109.99	133.61
(+/-)%	33.27%	39.85%	56.64%	30.11%	21.47%
EPS（元,摊薄）	0.48	0.67	1.06	1.37	1.67

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	31.48
一年内最高/最低	34.29/23.73
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

表 1：公司主营收入及成本预测

利润表（单位:百万元）	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	177.69	206.74	268.76	327.89	401.09
减：营业成本	81.44	89.83	115.51	137.56	167.66
营业税金及附加	1.71	2.00	2.60	3.17	3.88
营业费用	14.65	15.26	16.13	17.38	22.06
管理费用	30.00	32.28	37.63	45.90	56.15
财务费用	6.07	4.64	-2.56	-5.53	-5.85
资产减值损失	-0.35	0.01	0.01	0.01	0.01
营业利润	44.18	62.72	99.45	129.40	157.18
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	99.45	129.40	157.18
减：所得税	6.79	9.47	14.92	19.41	23.58
净利润	38.59	53.97	84.54	109.99	133.61
归属母公司股东净利润	38.59	53.97	84.54	109.99	133.61
EPS（摊薄）	0.48	0.67	1.06	1.37	1.67
资产负债表（单位:百万元）	**2010A**	**2011A**	**2012E**	**2013E**	**2014E**
货币资金	**54.23**	**86.69**	**312.76**	**356.44**	**430.32**
应收和预付款项	8.05	8.21	16.53	13.50	23.21
存货	41.78	49.58	69.14	72.23	100.07
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	626.65	739.32	891.70
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	47.86	50.54	69.32
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	77.86	80.54	99.32
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	151.22	261.22	394.82
归属母公司股东权益	110.28	164.25	548.78	658.78	792.38
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	548.78	658.78	792.38
负债和股东权益合计	227.46	263.76	626.65	739.32	891.70
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**	**77.50**	**116.15**	**125.03**
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	268.56	7.53	8.85
现金流量净额	23.04	35.53	226.06	43.68	73.88

机构销售团队					
华北区域	牟晓凤 010-88085111 muxiaofeng@hysec.com	李倩 010-88083561 liqian@hysec.com	王燕妮 010-88085993 wangyanni@hysec.com	张瑶 010-88013560 zhangyao@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 02151782236 lilan@hysec.com
华南区域	夏苏云 13631505872 xiasuyun@hysec.com	贾浩森 010-88085279 jiahaosen@hysec.com	罗云 010-88085760 luoyun@hysec.com	赵越 18930809316 zhaoyue@hysec.com	孙婉莹 0755-82934785 sunwanying@hysec.com
QFII	覃汉 010-88085842 qinhan@hysec.com	胡玉峰 010-88085843 huyufeng@hysec.com			

免责条款:

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。