

2012年度业绩点评

增持 维持

投资要点:

- 📖 公司12年EPS0.92元,符合市场预期。
- 📖 毛利率同比提升0.52%,期间费用率同比下降了2.8个百分点。。
- 📖 13年收入有望保持30%左右增长。

报告摘要:

- **公司12年EPS0.92元,符合市场预期。**公司2012年实现营业收入2.56亿元,同比增长23.72%,归属于公司股东的净利润为0.74亿元,同比增长36.87%。实现基本每股收益为0.92元,符合市场预期。利润分配方案为每10股派发现金股利3.50元人民币(含税),同时向全体股东每10股转增10股。
- **毛利率同比提升0.52%,期间费用率同比下降了2.8个百分点。**公司培养箱系列和辐射保暖台系列毛利较上年变动不大,黄疸治疗系列同比毛利同比提升了3个百分点,主要原因是设备提价。公司期间费用率同比下降2.8个百分点,主要原因是公司管理费用同比变化不大,财务费用同比下降明显。四季度销售费用较上一季度增加了900万元,主要是由于年底公司集中结算了销售人员的奖金,外加还有年底促销的费用,同时预提了300万的开拓费用用于代理商13年的市场开拓。
- **预计13年增速在30%以上。**公司是婴儿保育设备龙头企业,完整的产品系列可满足婴儿的全面保育护理需求。受益于新医改政府加大对基层医疗机构的支持和投入,促使公司产品需求保持高速增长。同时设备的“填补空缺”和“更新换代”为婴儿保育行业带来巨大的成长空间。
- **盈利预测:**公司市场占有率已达30%,保持快速增长的多重驱动因素依然存在。预计公司13、14、15年每股收益为1.21和1.51元和1.78元,对应市盈率分别为26、21和18倍,维持“增持”评级。

主要经营指标	2011	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入(百万)	206.74	255.79	294.16	335.34	378.94
增长率(%)	16.35%	23.72%	15.00%	14.00%	13.00%
归母净利润(百万)	53.97	73.87	97.07	120.49	142.77
增长率(%)	39.85%	36.87%	31.41%	24.13%	18.49%
每股收益	0.67	0.92	1.21	1.51	1.78
市盈率	47.26	34.53	26.27	21.17	17.86

医药研究组

分析师:

卫雯清(S1180512080003)

电话: 010-88085985

Email: weiwending@hysec.com

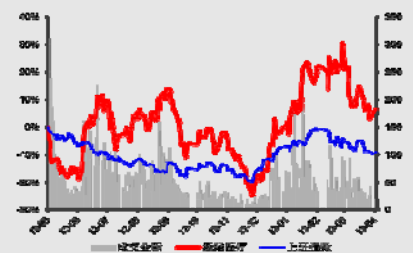
研究助理:

王晓锋

电话: 010-88013569

Email: wangxiaofeng@hysec.com

市场表现



相关研究

- 《中新药业: 2012年报点评》
2013/3/31
- 《同仁堂: 12年度业绩点评》
2013/3/26
- 《红日药业: 2012年报业绩点评》
2013/3/25
- 《昆明制药: 中药注射剂基药品种, 增长空间大》
2013/3/21
- 《云南白药: 2012年报业绩点评》
2013/3/19
- 《千山药机: 新版GMP认证提升业绩增长》
2013/3/15
- 《汉森制药: 独家专利中药, 产能即将释放》
2013/3/12
- 《昆明制药: 2012年报业绩点评》
2013/3/12

利润表	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
营业收入	206.74	255.79	294.16	335.34	378.94
减: 营业成本	89.83	109.81	125.61	141.18	156.88
营业税金及附加	2.00	2.86	3.29	3.75	4.24
营业费用	15.26	25.44	26.47	27.50	28.80
管理费用	32.28	33.98	35.30	34.88	37.89
财务费用	4.64	-2.02	-10.95	-13.96	-17.08
资产减值损失	0.01	0.25	0.24	0.24	0.24
加: 投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	62.72	85.48	114.20	141.76	167.97
加: 其他非经营损益	0.72	1.65	0.00	0.00	0.00
利润总额	63.44	87.13	114.20	141.76	167.97
减: 所得税	9.47	13.26	17.13	21.26	25.20
净利润	53.97	73.87	97.07	120.49	142.77
减: 少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	53.97	73.87	97.07	120.49	142.77
资产负债表	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
货币资金	86.69	462.26	555.53	685.49	833.10
应收和预付款项	8.21	11.36	16.37	15.18	20.38
存货	49.58	45.04	51.58	45.79	43.86
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	87.95	83.11	83.79	84.41	84.96
无形资产和开发支出	31.33	31.57	31.57	31.57	31.57
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
短期借款	35.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	34.51	41.33	49.75	52.86	61.52
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	30.00	0.00	0.00	0.00	0.00
负债合计	99.51	41.33	49.75	52.86	61.52
股本	60.00	80.00	80.00	80.00	80.00
资本公积	37.56	383.53	383.53	383.53	383.53
留存收益	66.69	128.55	225.62	346.12	488.89
归属母公司股东权益	164.25	592.09	689.16	809.65	952.42
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
股东权益合计	164.25	592.09	689.16	809.65	952.42
负债和股东权益合计	263.76	633.42	738.91	862.51	1013.95
现金流量表	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
经营性现金净流量	67.54	95.02	82.81	117.01	131.53
投资性现金净流量	-5.00	-4.30	-1.00	-1.00	-1.00
筹资性现金净流量	-26.65	289.37	11.45	13.96	17.08
现金流量净额	35.53	379.82	93.26	129.97	147.61

作者简介:

卫雯清: 宏源证券医药行业分析师, 中国科学技术大学生物学硕士。主要研究覆盖公司有红日药业、戴维医疗、康缘药业、中新药业等。

机构销售团队

区域	姓名	手机号	手机号	邮箱
华北区域	牟晓凤	010-88085111	18600910607	muxiaofeng@hysec.com
	李倩	010-88083561	13631508075	liqian@hysec.com
	王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com
	张瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com
华东区域	张珺	010-88085978	13801356800	zhangjun3@hysec.com
	赵佳	010-88085291	18611796242	zhaojia@hysec.com
	奚曦	021-51782067	13621861503	xixi@hysec.com
	孙利群	010-88085756	13910390950	sunliqun@hysec.com
	李岚	021-51782236	13917179275	lilan@hysec.com
华南区域	夏苏云	0755-33352298	13631505872	xiasuyun@hysec.com
	贾浩森	010-88085279	13661001683	jiahaosen@hysec.com
	罗云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com
	赵越	0755-33968162	18682185141	zhaoyue@hysec.com
	孙婉莹	0755-33352196	13424300435	sunwanying@hysec.com
QFII	胡玉峰	010-88085843	15810334409	huyufeng@hysec.com

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后6个月内的公司股价(或行业指数)涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来6个月内跑赢沪深300指数20%以上
	增持	未来6个月内跑赢沪深300指数5%~20%
	中性	未来6个月内与沪深300指数偏离-5%~+5%
	减持	未来6个月内跑输沪深300指数5%以上
行业投资评级	增持	未来6个月内跑赢沪深300指数5%以上
	中性	未来6个月内与沪深300指数偏离-5%~+5%
	减持	未来6个月内跑输沪深300指数5%以上

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。如引用、刊发, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可, 宏源证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。