

血透业务增长，移动医疗产品推出

增持

投资要点:

- 📖 业绩小幅下滑
- 📖 血透业务收入同比增 76%
- 📖 育儿宝产品已进入市场推广

报告摘要:

- 公司前三季度实现营业收入 1.95 亿元，同比增长 13.3%，归属上市公司净利润 2252 万元，同比下滑 13.3%，对应 EPS 0.15 元。
- **血透业务收入上涨较快。**公司血透业务实现收入 7000 万元，同比增长 75.6%，显示出良好的发展态势。公司自 2012 年通过收购透析粉液企业开始介入，通过收购和自主研发，已在全国各地对透析机，透析针管，透析器和透析粉液进行了全面布局，其中透析粉液已经贡献业绩。随着透析机和透析器研发生产推进，公司逐渐打通了血透行业全产业链，未来有望充分享受行业的爆发式发展。
- **育儿宝产品推出。**公司首款移动医疗产品育儿宝智能体温计已经上市。在京东商城，已能看到育儿宝相关配套产品。育儿宝是目前国内极少数获得二级医疗器械注册证的产品。可穿戴医疗行业在国内蓬勃发展的，腕表，手环等充斥市场，但专业性不足，多定位于消费类电子。而公司依托 20 年来在医疗器械领域积累的经验，其产品将真正实现医学功能，在纷杂的市场中建立自己的品牌，并后续有望衍生出各类互联网大数据等应用，市场空间广阔。同时我们认为，第一款产品实现销售之后，公司能积累相关的研发和销售经验，为后续新的移动医疗产品的推出做好准备。
- **盈利预测。**我们预计公司 14-16 年 EPS 0.25 元，0.35 元和 0.50 元，我们看好公司产品未来巨大的发展空间。但考虑到市盈率估值较高，并且已到 我们先期目标价，我们给予增持评级。

中小市值公司研究组

首席分析师:

王凤华(S1180511010001)

电话: 010-88013568

Email: wangfenghua@hysec.com

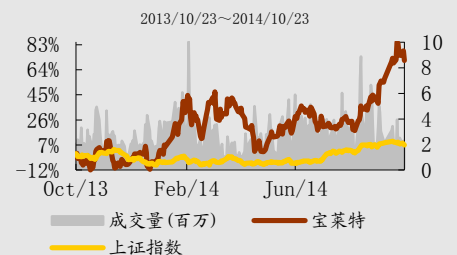
高级分析师:

虞瑞捷(S1180514070001)

电话: 010-88013605

Email: yuruijie@hysec.com

市场表现



相关研究

- 《硕贝德：换挡开始》
2014/10/22
- 《乐凯胶片》
2014/10/21
- 《达刚路机：技术立身，向筑养路综合服务商奋进》
2014/10/20
- 《平潭发展：借定增进军健康医疗旅游产业 000592》
2014/10/20
- 《中小市值周报：保健品空间巨大，相关公司值得关注》
2014/10/19
- 《一生能有几回牛（秋季策略会专题报告）第六版》
2014/10/17

主要经营指标	2012	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万)	182.29	234.83	286	393	526
增长率(%)	15.29	28.83	21.7	37.4	34
归母净利润(百万)	36.51	28.92	36	51	73
增长率(%)	8.08	-20.77	24.9	40.6	43.8
每股收益	0.50	0.20	0.25	0.35	0.50
市盈率	77.21	194.91	97	69	48

资产负债表						利润表					
单位:百万元	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E	单位:百万元	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
货币资金	303	238	289	397	532	营业收入	182	235	286	393	526
应收账款	26	44	54	75	100	营业成本	96	123	154	209	279
预付账款	4	9	11	16	21	营业税金及附加	1	2	3	4	5
存货	36	47	60	82	109	营业费用	31	48	51	67	79
其他	7	8	10	14	18	管理费用	25	33	39	51	68
流动资产合计	375	347	425	582	780	财务费用	(8)	(3)	(1)	5	12
长期股权投资	0	0	0	0	0	资产减值损失	1	1	0	0	0
固定资产	28	63	57	100	124	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
在建工程	18	3	48	89	49	投资净收益	0	0	0	0	0
无形资产	2	26	25	24	23	其他	0	0	0	0	0
其他	11	33	0	0	0	营业利润	36	31	40	56	82
非流动资产合计	58	125	131	214	197	营业外收入	8	4	4	5	6
资产总计	434	472	555	796	977	营业外支出	0	0	0	0	0
短期借款	0	0	50	222	308	利润总额	43	35	44	61	88
应付账款	27	36	46	63	84	所得税	6	4	6	8	11
其他	22	31	35	42	52	净利润	38	31	38	53	77
流动负债合计	49	67	131	327	444	少数股东损益	1	2	2	3	4
长期借款	0	0	0	0	0	归属于母					
应付债券	0	0	0	0	0	公司净利润	37	29	36	51	73
其他	6	11	0	0	0	每股收益					
非流动负债合计	6	11	0	0	0	(元)	0.25	0.20	0.25	0.35	0.50
负债合计	56	78	131	327	444	主要财务					
少数股东权益	7	9	11	14	17	比率					
股本	73	146	146	146	146		2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
资本公积	188	115	115	115	115	成长能力					
留存收益	110	124	153	195	255	营业收入	15.3%	28.8%	21.7%	37.4%	34.0%
其他	0	0	0	0	0	营业利润	12.7%	-13.0%	27.8%	42.2%	45.9%
						归属于母					
						公司净利润	8.1%	-20.8%	24.9%	40.6%	43.8%
						获利能力					

股东权益合计	378	394	425	469	533	毛利率	47.5%	47.6%	46.0%	46.7%	47.0%
负债和股东权益总计	434	472	555	796	977	净利率	20.0%	12.3%	12.6%	12.9%	13.9%
现金流量表						ROE	10.1%	7.7%	9.0%	11.7%	15.0%
单位:百万元						ROIC	6.7%	6.3%	7.7%	9.2%	10.7%
2012A	2013A	2014E	2015E	2016E	偿债能力						
净利润	38	31	38	53	77	资产负债率	12.8%	16.5%	23.5%	41.1%	45.4%
折旧摊销	6	7	12	17	26	净负债率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
财务费用	(8)	(3)	(1)	5	12	流动比率	7.62	5.20	3.25	1.78	1.76
投资损失	0	0	0	0	0	速动比率	6.89	4.49	2.79	1.53	1.51
营运资金变动	6	(20)	(13)	(26)	(32)	营运能力					
其它	(1)	13	(8)	0	0	应收账款周转率	8.2	6.7	5.8	6.1	6.0
经营活动现金流	41	27	27	50	83	存货周转率	2.9	3.0	2.9	3.0	2.9
资本支出	(26)	(51)	(50)	(100)	(10)	总资产周转率	0.4	0.5	0.6	0.6	0.6
长期投资	0	0	0	0	0	每股指标 (元)					
其他	0	6	30	0	0	每股收益	0.25	0.20	0.25	0.35	0.50
投资活动现金流	(26)	(44)	(20)	(100)	(10)	每股经营现金流	0.28	0.19	0.18	0.34	0.57
债权融资	0	0	0	0	0	每股净资产	2.54	2.64	2.83	3.12	3.53
股权融资	0	0	0	0	0	估值比率					
其他	(15)	(47)	44	158	62	市盈率	95.8	120.9	96.8	68.8	47.9
筹资活动现金流	(15)	(47)	44	158	62	市净率	9.4	9.1	8.5	7.7	6.8
汇率变动影响	(0)	(1)	0	0	0	EV/EBITD A	96.5	94.2	64.5	41.3	27.0
现金净增加额	(1)	(65)	50	108	135	EV/EBIT	115.6	117.8	84.4	52.9	34.5

作者简介:

王风华: 宏源证券研究所首席分析师, 分管中小市值、医药、机械、旅游、农业等行业研究组,《新财富》2013 年最佳中小市值研究机构第三名, 得分 7197 分。中国人民大学硕士研究生, 本科毕业于江西财经大学。17 年从业经历, 曾在多家券商任职, 任行业研究员、行业研究主管、所长助理等职, 2010 年加盟宏源证券研究所。主要研究覆盖: 宏观策略研究、区域经济主题、能源行业、煤炭电力行业、新兴产业、主题投资研究、中小市值上市公司研究等。主要研究覆盖公司: 天玑科技、天通股份、天马精化、天立环保、天成控股、利德曼、易联众、世纪鼎利、美盛文化、首航节能、奥维通信、硕贝德、隆基机械、亚威股份、科力远、金宇集团、德力股份、尚荣医疗、海虹控股、勤上光电、双塔食品、利亚德、中文传媒、同洲电子、中银绒业、长信科技、长方照明等。

机构销售团队

机构销售团队					
公募	北京片区	李倩	010-88013561	13631508075	liqian@hysec.com
		孙利群	010-88085756	13910390950	sunliqun@hysec.com
		罗云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com
		滕宇杰	010-88085297	18618343994	tengyujie@hysec.com
	上海片区	李冠英	021-65051619	13918666009	liguanying@hysec.com
		吴蓓	021-65051231	18621102931	wubei@hysec.com
		吴肖寅	021-65051169	13801874206	wuxiaoyin@hysec.com
		赵然	021-65051230	18658849608	zhaoran@hysec.com
	广深片区	夏苏云	0755-33352298	13631505872	xiasuyun@hysec.com
		赵越	0755-33352301	18682185141	zhaoyue@hysec.com
		孙婉莹	0755-33352196	13424300435	sunwanying@hysec.com
		周迪	0755-33352262	15013826580	zhouidi@hysec.com
机构	北京保险/私募	王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com
		张瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com
	上海保险/私募	程新星	021-65051257	18918523006	chengxinxing@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。