

业绩持续回升，并购第三方医学检测

投资要点：

■ 事件：

- 1) 10 月 23 日晚公布三季报：实现营业收入 12.24 亿元，同比增长 28.87%，归母净利润 3.18 亿元，同比增长 15.92%，EPS 0.39 元。三季度增长好于市场预期。
- 2) 拟使用自有资金 9,742.5 万元投资北京乐健医疗投资有限公司 60% 的股权。
- 3) 拟使用自有资金 5,000 万元参与设立“山蓝医疗健康基金”。

■ 点评：

- **三季度单季度净利润 1.08 亿元，同比增长 23.41%，为剔除乐普药业并表因素后的增长（去年 7 月并表），公司业绩持续回升。**从前三季度趋势看，以氯吡格雷为主的药品、县医院介入诊疗、体外诊断试剂、医疗产品代理业务增长均较快，全年应保持高速增长。传统主营业务心脏支架业务，随国内招标的全面开展显示了触底反弹，高端 Nano 支架发货量增加，四季度表现预计仍然向好，封堵器、心脏瓣膜等也基本实现了小幅增长。各项费用控制良好，对公司盈利增长起到良好促进作用。

- **并购“乐健医疗”60% 股权，加强第三方医学检测业务。**“乐健医疗”旗下共拥有三家全资子公司。其中：

“爱普益”是北京市唯一获准检验中心名称的第三方医学检验实验室，专业服务领域涵盖了生化、免疫、分子诊断、微生物、病理、遗传代谢、血液病特检等，业务区域辐射整个华北地区。“乐健东外门诊”有全科门诊资质，主营业务为面向中高端人群和机构团体提供优质的健康体检、健康管理服务，业务处于培育期。“美健东创”主要面向医疗机构客户销售临床检验分析仪器、体外诊断试剂等。

2014 年 1-9 月，“爱普益”和“乐健东外门诊”收入分别为 3820 万元、605 万元、净利润为负值，分别为 -446 万、-685 万元。公司测算，本次投资以乐健医疗 2015 年净利润 1,089 万元为基础，动态市盈率为 14.9 倍。我们认为，“爱普益”是北京地区有影响力的第三方检验企业，业务渠道成熟，能够与乐普的成立全国心血管高端医学检验中心的战略相契合。

- **参与“山蓝医疗健康基金”。**基金规模 3 亿元，乐普医疗出资 5000 万元，以医疗器械、移动医疗、生物医药、健康服务领域为主要投资方向。这是公司继 8 月份，与金石投资共同合作设立乐普-金石健康产业投资基金后的又一个参股投资基金。将帮助公司实现快速多元化发展。
- **快速并购，业务布局清晰。**今年 6 月，公司创始人蒲忠杰成为实际控制人后，并购步伐明显加快。接连在心血管药品、移动医疗、医疗服务、第三方检测布局，平台型公司已经成型。同时，公司的在研产品值得期待，双腔起搏器即将完成临床，将打破国外产品垄断，肾交感射频消融、完全可降解支架也已经进入临床，对公司未来持续盈利能力产生积极影响。

乐普医疗 (300003.SZ)

分析师：纪钢

执业证书编号：S0050513110001

Tel：010-59355601

Email：jig@chinans.com.cn

联系人：张树声

Tel：010-59355492

Email：zhangss@chinans.com.cn

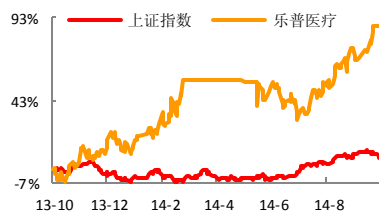
投资评级

本次评级：买入
跟踪评级：维持
目标价格：

市场数据

市价(元)	26.11
上市的流通 A 股(亿股)	6.86
总股本(亿股)	8.12
52 周股价最高最低(元)	26.5-12.11
上证指数/深证成指	2302.42/ 7969.16
2013 年股息率	1.39%

52 周相对市场改变



相关研究

- **给予“买入”的投资评级。**预计公司 2014-2016 年 EPS 为 0.53 元、0.67 元、0.86 元。
对应 PE 分别为 50、40、31 倍。
- **风险提示。**国内高值医疗耗材整顿，并购企业后管理

公司财务数据及预测

项目	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万元)	1303	1681	2219	2796
增长率(%)	28%	29%	32%	26%
归属于母公司所有者的 净利润(百万元)	362	434	543	679
增长率(%)	-10%	20%	25%	25%
毛利率%	69%	64%	66%	67%
EPS(元)	0.45	0.53	0.67	0.86
P/E(倍)	59	50	40	31

数据来源：民族证券

单击此处输入文字。

分析师简介

纪钢，美国普度大学工商管理硕士，南开大学学士。先后在强生制药，国金证券工作过，有丰富的医药行业，投资分析经验。

联系人简介

张树声，大连医科大学临床医学专业学士，伊利诺斯州立大学、美国洛克菲勒大学分子生物学博士后，美国咨询机构、北京生物技术和新医药产业促进中心工作经验。

分析师承诺

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师，在此申明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点；本人不曾因、不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受任何形式的报酬。

投资评级说明

类别	级别	
行业投资评级	看好	未来6个月内行业指数强于沪深300指数5%以上
	中性	未来6个月内行业指数相对沪深300指数在±5%之间波动
	看淡	未来6个月内行业指数弱于沪深300指数5%以上
股票投资评级	买入	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅在20%以上
	增持	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅介于10%——20%之间
	中性	未来6个月内股价相对沪深300指数波动幅度介于±10%之间
	减持	未来6个月内股价相对弱于沪深300指数10%以上

免责声明

中国民族证券有限责任公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格（业务许可证编号：Z10011000）。

本报告仅供中国民族证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的客户。若本报告的接收人非本公司客户或为本公司普通个人投资者，应在基于本报告作出任何投资决定前请求注册证券投资顾问对报告内容进行充分解读，并提供相关投资建议服务。

本报告中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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。本公司及其雇员对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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。

本报告版权归中国民族证券有限责任公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或转载，或以任何侵犯本公司版权的其它方式使用。

特别说明

本公司在知晓范围内履行披露义务，客户可登录本公司网站 www.e5618.com 信息披露栏查询公司静默期安排。

地址：北京市朝阳区北四环中路 27 号盘古大观 A 座 40 层(100101)