

宝莱特 (300246)

2016年度业绩快报, 营收高增速

2016年业绩快报发布, 营收增速明显

宝莱特发布 2016 年业绩快报, 公司 2016 年营收 59,431.44 万元, 同比增长 56.19%, 实现归属于上市公司股东的净利润 6,716.49 万元, 同比增长 180.80%。主要原因是公司血透业务收入的大幅增长, 同时监护仪业务收入亦保持稳步增长。同时劳动效率提高、成本和费用降低; 且报告期内公司新增控股子公司获得高新技术企业称号, 享受优惠的企业所得税率, 减少了企业所得税费用的支出。

血透行业全产业链布局, 未来有望享受行业增长红利

作为国内少数布局血透全产业链的公司, 宝莱特努力构造“产品制造+渠道建设+医疗服务”的肾科医疗生态圈, 短期规划和长期目标相互配合, 力求成为国内血透龙头。短期来看, 透析粉液产品已经深入到华北、东北市场; 长期来看, 宝莱特将依托公司已建立的血透产业链优势逐步进入肾科医疗服务领域, 通过外延收购, 在全国范围内建立以血液净化为主的肾病专科连锁医院, 以股权合作等方式绑定专家资源, 为患者提供一站式解决方案, 打通肾病医疗市场的各个盈利点。

传统监护仪产品增长平稳, 为公司提供稳定的现金流

2008 年, 公司的主要产品为监护仪产品, 产品收入占比达到 87.48%。监护仪产品在随后几年增长平稳, 为公司带来稳定的现金流。经过了几年的发展, 监护仪毛利率有所提升, 2012 年毛利率达到 50.26%。相比于血透产品, 监护仪产品的高毛利率提升公司整体利润水平。

公司血透业绩可待, 给予“增持”评级

公司的传统监护仪产品收入稳步增长, 血液透析产品收入持续大幅增长, 未来公司还将继续在血透领域深化布局。基于血透行业的规模巨大和公司自身的高成长性, 给予“增持”评级。

风险提示: 规模扩大、业务模式增加的管理风险等

投资评级

行业	医药生物/医疗器械
6 个月评级	增持 (维持评级)
当前价格	33.28 元
目标价格	38 元
上次目标价	35.23 元

基本数据

A 股总股本(百万股)	146.09
流通 A 股股本(百万股)	107.75
A 股总市值(百万元)	4,861.81
流通 A 股市值(百万元)	3,586.05
每股净资产(元)	3.06
资产负债率(%)	29.12
一年内最高/最低(元)	44.58/19.56

作者

杨烨辉	分析师
SAC 执业证书编号: S1110516080003	
yangyehui@tfzq.com	
郑薇	联系人
zhengwei@tfzq.com	

股价走势



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 1 《宝莱特-公司点评:全力以赴布局血透, 产业链逐步完善》 2017-01-19
- 2 《宝莱特季报点评》 2016-10-28

财务数据和估值	2014	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	288.99	380.51	594.31	869.00	1,148.82
增长率(%)	23.06	31.67	56.19	46.22	32.20
EBITDA(百万元)	42.28	31.26	84.82	115.56	155.37
净利润(百万元)	33.80	23.92	67.14	87.07	113.11
增长率(%)	16.86	(29.24)	180.68	29.70	29.91
EPS(元/股)	0.23	0.16	0.46	0.54	0.70
市盈率(P/E)	143.83	203.26	72.42	61.43	47.29
市净率(P/B)	11.82	11.34	10.16	9.59	8.36
市销率(P/S)	16.82	12.78	8.18	6.15	4.66
EV/EBITDA	68.90	186.33	55.47	44.72	33.68

资料来源: wind, 天风证券研究所

财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2014	2015	2016E	2017E	2018E	利润表(百万元)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
货币资金	222.49	230.08	180.60	213.98	168.25	营业收入	288.99	380.51	594.31	869.00	1,148.82
应收账款	53.55	77.22	130.31	126.25	212.93	营业成本	159.51	230.93	303.51	486.64	701.70
预付账款	7.32	21.12	12.51	42.32	38.76	营业税金及附加	2.08	3.12	4.85	6.82	9.27
存货	53.43	59.51	122.34	156.76	260.05	营业费用	53.27	67.27	121.06	177.01	195.30
其他	1.40	7.22	4.06	7.68	8.36	管理费用	40.25	47.09	82.77	86.90	91.91
流动资产合计	338.19	395.14	449.82	546.99	688.35	财务费用	(3.53)	(4.10)	(2.53)	(2.45)	(2.37)
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资产减值损失	1.00	11.93	4.75	5.89	7.52
固定资产	73.46	87.05	107.83	147.94	186.65	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
在建工程	10.29	4.35	38.61	71.17	72.70	投资净收益	0.00	0.16	0.05	0.05	0.05
无形资产	41.72	54.40	51.96	49.52	47.09	其他	0.00	(0.33)	(0.11)	(0.11)	(0.11)
其他	55.36	39.70	39.45	39.84	36.22	营业利润	36.42	24.44	79.95	108.24	145.55
非流动资产合计	180.81	185.51	237.85	308.48	342.66	营业外收入	4.34	8.96	5.75	6.35	7.02
资产总计	519.01	580.65	687.67	855.47	1,031.00	营业外支出	0.01	0.23	0.09	0.11	0.14
短期借款	0.00	5.00	0.00	0.00	0.00	利润总额	40.75	33.17	85.61	114.48	152.43
应付账款	64.47	68.54	120.35	183.97	242.58	所得税	5.55	3.88	11.65	17.17	22.86
其他	14.91	35.82	39.08	54.12	73.10	净利润	35.21	29.29	73.96	97.31	129.56
流动负债合计	79.37	109.35	159.43	238.09	315.68	少数股东损益	1.41	5.37	6.82	10.24	16.45
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	归属于母公司净利润	33.80	23.92	67.14	87.07	113.11
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	每股收益(元)	0.23	0.16	0.46	0.54	0.70
其他	11.69	10.42	11.08	11.07	10.86						
非流动负债合计	11.69	10.42	11.08	11.07	10.86						
负债合计	91.07	119.78	170.51	249.16	326.54	主要财务比率	2014	2015	2016E	2017E	2018E
少数股东权益	16.60	32.23	38.71	48.77	64.85	成长能力					
股本	146.09	146.09	146.09	160.72	160.72	营业收入	23.06%	31.67%	56.19%	46.22%	32.20%
资本公积	114.61	115.29	115.29	115.29	115.29	营业利润	17.19%	-32.89%	227.10%	35.39%	34.47%
留存收益	265.26	282.56	332.37	396.82	478.90	归属于母公司净利润	16.86%	-29.24%	180.68%	29.70%	29.91%
其他	(114.61)	(115.29)	(115.29)	(115.29)	(115.29)	获利能力					
股东权益合计	427.94	460.87	517.16	606.31	704.47	毛利率	44.81%	39.31%	48.93%	44.00%	38.92%
负债和股东权益总	519.01	580.65	687.67	855.47	1,031.00	净利率	11.70%	6.29%	11.30%	10.02%	9.85%
						ROE	8.22%	5.58%	14.03%	15.62%	17.68%
						ROIC	18.66%	9.80%	30.34%	27.96%	32.29%
						偿债能力					
						资产负债率	17.55%	20.63%	24.79%	29.13%	31.67%
						净负债率	-37.54%	-28.52%	-22.29%	-1.66%	4.99%
						流动比率	4.26	3.61	2.82	2.30	2.18
						速动比率	3.59	3.07	2.05	1.64	1.36
						营运能力					
						应收账款周转率	5.56	5.82	5.73	6.77	6.77
						存货周转率	5.73	6.74	6.54	6.23	5.51
						总资产周转率	0.58	0.69	0.94	1.13	1.22
						每股指标(元)					
						每股收益	0.23	0.16	0.46	0.54	0.70
						每股经营现金流	0.29	0.19	0.21	0.82	0.23
						每股净资产	2.82	2.93	3.28	3.47	3.98
						估值比率					
						市盈率	143.83	203.26	72.42	61.43	47.29
						市净率	11.82	11.34	10.16	9.59	8.36
						EV/EBITDA	68.90	186.33	55.47	44.72	33.68
						EV/EBIT	88.56	286.34	60.77	48.85	36.55

资料来源:公司公告, 天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 3 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 4068 号卓越时代广场 36 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518017
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-82566970
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-23913441
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com