

医疗器械

李昱 S0960209120327

010-63222861

liyu@cjis.cn

乐普医疗 300003

推荐

行业快速增长 新产品改变竞争格局

6-12个月目标价: 68.00元

当前股价: 55.90元

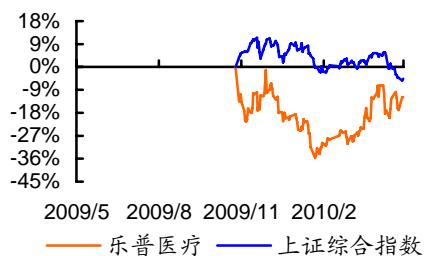
评级调整: 首次

基本资料

上证综合指数	2857.15
总股本(百万)	406
流通股本(百万)	41
流通市值(亿)	23
EPS (TTM)	
每股净资产(元)	4.33
资产负债率	5.3%

股价表现

(%)	1M	3M	6M
乐普医疗	0.00	26.33	-1.15
上证综合指数	0.00	-2.80	-9.44



相关报告

单位: 百万元	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入(百万元)	565	751	992	1275
同比(%)	43%	33%	32%	28%
归属母公司净利润(百万元)	292	415	553	713
同比(%)	45%	42%	33%	29%
毛利率(%)	81.7%	82.3%	82.8%	83.1%
ROE(%)	16.7%	20.1%	21.1%	21.4%
每股收益(元)	0.72	1.02	1.36	1.76
P/E	77.67	54.64	41.03	31.83
P/B	12.98	11.00	8.68	6.82
EV/EBITDA	64	45	34	26

资料来源: 中投证券研究所

附：财务预测表
资产负债表

会计年度	2009	2010E	2011E	2012E
流动资产				
现金	1505	1722	2104	2658
应收账款	1269	1431	1724	2174
其它应收款	111	151	200	257
预付账款	13	0	0	0
存货	23	29	37	47
其他	79	102	131	165
非流动资产				
长期投资	350	379	561	731
固定资产	11	11	11	11
无形资产	106	231	455	646
其他	5	5	5	5
资产总计	229	132	90	69
流动负债	1855	2101	2664	3389
短期借款	95	30	39	50
应付账款	30	0	0	0
其他	14	18	23	30
非流动负债	51	12	16	21
长期借款	4	0	0	0
其他	0	0	0	0
负债合计	4	0	0	0
少数股东权益	99	30	39	50
股本	7	8	9	10
资本公积	406	406	406	406
留存收益	1133	1133	1133	1133
归属母公司股东权益	210	524	1077	1790
负债和股东权益	1749	2063	2616	3329
现金流量表	1855	2101	2664	3389

利润表

会计年度	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	565	751	992	1275
营业成本	103	133	170	215
营业税金及附加	1	2	2	3
营业费用	82	90	119	153
管理费用	58	60	79	102
财务费用	-6	-12	-16	-19
资产减值损失	-0	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
营业利润	327	478	637	821
营业外收入	4	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	331	478	637	821
所得税	39	62	83	107
净利润	292	416	554	714
少数股东损益	0	1	1	1
归属母公司净利润	292	415	553	713
EBITDA	335	475	639	831
EPS (元)	0.72	1.02	1.36	1.76

主要财务比率

会计年度	2009	2010E	2011E	2012E
成长能力				
营业收入	43.5%	32.8%	32.2%	28.5%
营业利润	63.3%	46.1%	33.2%	28.9%
归属于母公司净利润	45.1%	42.2%	33.2%	28.9%
获利能力				
毛利率	81.7%	82.3%	82.8%	83.1%
净利率	51.7%	55.3%	55.8%	55.9%
ROE	16.7%	20.1%	21.1%	21.4%
ROIC	56.7%	64.5%	60.7%	60.4%
偿债能力				
资产负债率	5.3%	1.4%	1.5%	1.5%
净负债比率	30.24	0.00%	0.00%	0.00%
流动比率	15.86	56.66	53.33	52.97
速动比率	15.02	53.31	50.01	49.68
营运能力				
总资产周转率	0.46	0.38	0.42	0.42
应收账款周转率	6	6	6	6
应付账款周转率	7.24	8.21	8.20	8.14
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	0.72	1.02	1.36	1.76
每股经营现金流(最新摊薄)	0.59	0.79	1.17	1.55
每股净资产(最新摊薄)	4.31	5.08	6.44	8.20
估值比率				
P/E	77.67	54.64	41.03	31.83
P/B	12.98	11.00	8.68	6.82
EV/EBITDA	64	45	34	26

资料来源：中投证券研究所，公司报表，单位：百万元

投资评级定义

公司评级

强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30%
中性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在±10%以内
回避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

看好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师简介

李昱, 中投证券研究所医药行业分析师, 清华大学理学硕士。2008 年度卖方分析师水晶球奖”医药行业第二名, 2008 年新财富最佳分析师医药行业第 3 名。主要研究覆盖生物医药、传统中药、医疗器械: 云南白药、三九医药、康美药业、通化东宝、天坛生物、科华生物、万东医疗等。

免责条款

本报告由中国建银投资证券有限责任公司 (以下简称“中投证券”) 提供, 旨为派发给本公司客户使用。未经中投证券事先书面同意, 不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们将对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其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, 也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国建银投资证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.cjis.cn>

深圳

深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼
邮编: 518000
传真: (0755) 82026711

北京

北京市西城区闹市口大街 1 号长安兴融中心 2 号楼 7 层
邮编: 100031
传真: (010) 66276939

上海

上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼
邮编: 200041
传真: (021) 62171434