

谨慎推荐 (维持)

乐普医疗 (300003) 2019 年中报预告点评

风险评级: 中风险

业绩符合预期, 在研管线稳步推进

2019 年 7 月 12 日

投资要点:

卢立亭

SAC 执业证书编号:

S0340518040001

电话: 0769-22110925

邮箱: luliting@dgzq.com.cn

研究助理

刘佳

S0340118010084

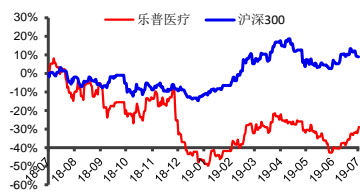
电话: 0769-23320059

邮箱: liujia@dgzq.com.cn

主要数据 2019 年 7 月 11 日

收盘价(元)	25.42
总市值(亿元)	452.90
总股本(亿股)	17.82
流通股本(亿股)	15.15
ROE(TTM)	21.88%
12月最高价(元)	38.52
12月最低价(元)	17.90

股价走势



资料来源: 东莞证券研究所, Wind

相关报告

无

- **事件:** 公司发布2019年中报预告, 预计2019年上半年实现归母净利润11.34-12.17亿元, 同增40%-50%; 扣非净利润预计同增35%-45%。业绩符合预期。
- **二季度延续一季度高增长, NeoVas持续放量贡献增量。**第二季度的归母净利润为5.51-6.32亿元, 同增8.75%-24.73%, 增速较低主要是因为去年第二季度非经常性收益较多; 扣非净利润保守预计为4.74-5.55亿元, 同增27.45%-49.21%, 增速中枢为38.33%, 延续了一季度扣非净利润接近40%的高增长, 基本符合全年40%增长的预期。预计高增长来自于今年3月开始销售的可吸支架NeoVas快速放量。
- **制剂业务院内销售有所放缓, OTC渠道与原料药业务快速增长。**公司重点品种氯吡格雷与阿托伐他汀2018年并未进入首批批量采购中标名单, 上半年公司的院内销售受影响增速放缓, 但在OTC渠道端公司取得了突破, 此外原料药国内外需求旺盛, 业绩显著增长, 因此制剂业务上半年整体保持稳定增长。
- **研发进展顺利, 产品管线日渐丰富。**器械方面, 公司的药物洗脱球囊和人工智能心电图机的注册申请均于近期获得CDE受理; AI ECG Platform产品已于2018年获FDA批准注册和CE认证; 左心耳封堵器已完成临床植入及一年临床随访工作, 有望于下半年获得批准注册。制剂方面, 公司三代胰岛素甘精胰岛素已于6月底报产; 门冬胰岛素及重组人胰岛素临床申请获得受理; GLP-1抑制剂艾塞那肽及利拉鲁肽进入申报注册阶段; 氨氯地平、缬沙坦目前正在CDE审评中。
- **投资建议:** 预计公司2019-2021年EPS为0.96、1.23和1.59元, 当前股价对应估值为26.53、20.74和15.95倍。看好公司现有产品继续放量, 后续研发管线带来业绩弹性, 维持“谨慎推荐”评级。
- **风险提示:** 药品或器械降价风险, 大品种增速减缓风险, 研发不及预期风险。

图 1：公司盈利预测简表

科目 (百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E
营业总收入	6,356	8352	10,871	14,140
营业总成本	5,045	6429	8,283	10,712
营业成本	1,732	2,546	3331	4368
营业税金及附加	95	125	163	212
销售费用	1869	2456	3124	3945
管理费用	529	702	909	1186
研发费用	376	484	636	853
财务费用	226	33	12	6
资产减值损失	219	84	109	141
其他经营收益	110	255	80	50
公允价值变动净收益	0	132	0	0
投资净收益	131	120	80	50
其他收益	39	3	0	0
资产处置收益	(38)	0	0	0
营业利润	1421	2178	2668	3478
加 营业外收入	42	40	38	34
减 营业外支出	11	10	8	6
利润总额	1452	2208	2698	3507
减 所得税	219	362	426	554
净利润	1233	1846	2272	2953
减 少数股东损益	36	139	88	114
归母公司所有者的净利润	1197	1707	2184	2839
基本每股收益(元)	0.67	0.96	1.23	1.59
PE (倍)	37.83	26.53	20.74	15.95

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系:

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内, 股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内, 股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内, 股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内, 股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内, 行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺:

本人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, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点, 不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系, 没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益, 或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明:

东莞证券为全国性综合类证券公司, 具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司(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客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠, 但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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, 可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告, 亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下, 本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险, 据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有, 未经本公司事先书面许可, 任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发, 需注明本报告的机构来源、作者和发布日期, 并提示使用本报告的风险, 不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的, 应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码: 523000

电话: (0769) 22119430

传真: (0769) 22119430

网址: www.dgzq.com.cn