

雪球访谈

宝莱特：业绩大反转可期？

2016年04月26日

雪球

聪明的投资者都在这里

免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



访谈嘉宾



澜旅

访谈简介

宝莱特发布2016年第一季度业绩预报，净利润同比增长100%–130%远超预期，报告期内公司加大海外市场的销售使得传统监护仪产品销售收入取得较大幅度增长，公司原有血液透析产品销售收入稳步增长，以及受益于公司血液透析销售渠道建成使得血液透析产品销售收入大幅增长，使得归属于上市公司股东的净利润较上年同期有大幅增长。

本期访谈我们请到了雪球人气用户宝莱特研究达人@澜旅，他认为宝莱特打开血透市场终端的创新业务模式值得肯定，数据上看血透业务销售增速非常快2015年营收增幅为近5年最高，血透业务已能为公司整体业绩带来极其良性的改善预期，增收不增利的情况在16年一季度业绩预告中已看到很大的改观。

股神巴菲特近年对血液透析服务钟爱有加，多次重金增持血液透析服务提供商DaVita，血透行业被认为是蓝海市场，我国现有慢性肾病患者1亿多人，其中约有200多万人尿毒症患者需要接受透析治疗，但目前全国只有30多万人在接受血液透析或腹膜透析治疗，治疗率不到20%，远远低于发达国家95%以上治疗率的水平。

那么宝莱特未来的发展空间有多大？一季度的业绩改善能否延续？童鞋们速来提问吧~

([进入雪球查看访谈](#))

本次访谈相关股票：宝莱特(SZ300246)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

[问] nick1999:

关于\$宝莱特(SZ300246)\$, 对@澜旅 说: 去年业绩不好, 但一季度突然转好, 如何判断是否这种好转具有持续性? 谢谢!

[答] 澜旅:

第一, 不是“突然”转好, 血透业务做了几年的积累、才有数据上的大增, 宝莱特2015年报整体净利润数据看似下滑, 实际上没那么糟糕(重庆多泰商誉减值876万等原因);

第二, 如何判断: 1、营收增长是一个重要的领先于净利增长的向好信号, 2015年报营收增速是最近几年比较高的了, 再看2016一季报营收1.31亿、同比增75%, 再看下2015、2014、2013年的各个季度特别是一季度的同期数据, 基本可排除季节性的差异, 这个重要性不用多说; 2、持续性: 主要还是看血透业务进一步的情况, 当然监护这一块原主业也得稳, 两大业务板块一季度数据都是增长的, 事实上公司在2015年报当中已经说得很清楚了, 2016年两大业务板块要一保一增。其实判断好转是否具有持续性, 重点看业务方向(定性), 数据只是做个辅助参考, 如果不放心, 可再给一到两个季度做观察, 看看两大板块细化的数据变动趋势。

[问] hongyuan08:

关于\$宝莱特(SZ300246)\$, 对 @澜旅 说: 理邦仪器和宝来特前途更看好哪个?

[答] 澜旅:

这个嘛, 见仁见智, 转型的新业务不是一个领域、着力程度也有差别。单纯看数据的话, 理邦2015体外诊断营收约3000万(2016上半年磁敏免疫分析仪可能上市销售)、2014年2358万, 在它整个营收的分量还是很小的(占比4.5%-5.5%)。宝莱特, 已经把血透当未来的立身之本在做了, 所以投入、规划、数据, 都不在一个量级。



[问] 弗洛伊德2016:

关于\$宝莱特(SZ300246)\$, 对@澜旅 说: 上半年样板医院和血透中心医院数量

能建几个？

[答] 澜旅：



去调戏下董秘，看他会不会告诉你。

[问] 涵涵和爸爸：

关于\$宝莱特(SZ300246)\$，对@澜旅说：未来的关键是血透中心的进展如何？
那才是源源不断的利润啊

[答] 澜旅：



部分同意。血透中心也不是坐地收钱啊，得踢门、得投入，门面搭起来后，才能投放自家设备、捆绑卖耗材等（甚至考虑其他盈利方式）。所以，宝莱特的前期布局就是从耗材、设备这些着手的，并购了好些子公司，自家研发的透析机（D30）已拿到注册证、耗材（透析管路、穿刺针）也快拿到，有了这些前期铺垫，包括获取个人渠道商的终端经验，后期渗入血透中心这个重磅的产业环节，才能水到渠成。

[问] 元碌碌：

关于\$宝莱特(SZ300246)\$，对@澜旅说：肾病医院筹备得怎样？

[答] 澜旅：



跟你一样，也只能从公开信息来推断。提供一个线索（详见《20160420东方证券医药生物行业深度报告：血液透析产业具备良好投资机会》）：

- 1、宝莱特公司层面已成立了专门的医疗服务拓展团队和战略投资部，招聘院长及肾科主任等专业人士负责医疗服务拓展，目前已经考察60多家医院；
- 2、宝莱特计划成立医院投资管理公司，以合伙人模式管理医院，已储备了一些国内顶尖的肾内科专家，如余学清教授（肾病协会主任委员）旗下的3个博士、香港医院的专家、第一军区医院的院长等。计划把肾科血透医院做成类似爱尔眼科的连锁医院模式，形成血透品牌。

[问] 散装白饭鱼：

关于\$宝莱特(SZ300246)\$，对@澜旅说：您好，我想问问，贵公司业务有向家庭血液透析设备发展么？

[答] 澜旅：



What? 我不是“贵公司”。

[问] 博哥的粉丝：

关于\$宝莱特(SZ300246)\$，对@澜旅说：A股上市公司同还有其他几家也在布局血液透析，请问宝莱特与其他公司相比优势在哪里，劣势在哪里？谢谢！

[答] 澜旅：

好问题！不过，我建议换个思考问题的角度，不只单纯对比业务布局，

- 1、看产业链的渗入程度；
- 2、重点看血透业务对各个公司的重要程度。

比如新华医疗有投建血透中心或相关的肾病医院，其优势是器械公司的大平台，有资源整合优势。但血透只是其多个转型的细业务之一，对整个公司层面的业绩贡献包括战略重要性，都不是那么有分量。

开个玩笑的说，宝莱特真真用生命在战斗啊。

还有三鑫医疗、蓝帆医疗、和佳股份等这几家，具体不展开，建议自查相关资料，比较容易获知的。其中，三鑫医疗血透这一块已有实质的业务收入，公司层面也在重点推进。

宝莱特的优势，我可以集中概括一下：先发布局，设备（研发）、耗材包括血透终端都大力涉及、且成效不错，比如几个三级医疗器械注册证提供了一定竞争优势、耗材子公司能够区域辐射等等。

[问] 叮当8506：

关于\$宝莱特(SZ300246)\$，对 @澜旅说：为什么海外市场都搞的定，对国内这么大的市场有什么特别的计划？

[答] 澜旅：

血透业务主要在国内。

[问] 湖湘子弟：

关于\$宝莱特(SZ300)\$，公司研究的血液透析机在国内占有率如何，前景如何啊，我看好多医院用的都是国外的机器啊对 @澜旅 说：

[答] 澜旅：

透析机（D30）2015年才获得器械注册证啊，2016年计划推进第二代血液透析机D50的研发。所以目前不存在市占率一说。

[问] 潜心修炼：

关于\$宝莱特(SZ300246)\$，对 @澜旅 说：就目前公司的发展规划及模式你认为后面的弊端有哪些要注意关注的

[答] 澜旅：

好问题！以我的观察看，2015年报透露肾科医疗规划后，市场对宝莱特的期望值是向上提升的。要知道，从去年的个人渠道商，到16年3月份开始尝试血透的“院中院”模式等，宝莱特是探索性的。血透乃各家必争，先发优势很重要，参与的价值分工很重要。所以，目前难言弊端，因为公司也在做各种可能的思考。

[问] 新ang：

关于\$宝莱特(SZ300246)\$，对@澜旅 说：您好，请问您怎么看待公司当前的股价，是否对业绩反转已有反应，您认为现在比较合理的市值大概是多少，谢谢。（看到您的文章中谈到预测业绩7000万元，当前市值45亿）

[答] 澜旅：



参考上一个问题：市场对宝莱特的期望值是上升的。（预期更高）不预测股价和市值。

[问] 老峰venxu：

关于\$宝莱特(SZ300246)\$，对 @澜旅 说：在中国血透市场，我觉得威高股份机会更好，你觉得呢？

[答] 澜旅：

血透设备、耗材这一块，威高是强有力的选手。机会是否更好，不好说。

[问] 博哥的粉丝：

关于\$宝莱特(SZ300246)\$，对@澜旅说：请问关于末期肾病的发病率您有数据么？从需要透析开始到生命结束或者肾脏移植，这个时间一般是多久？

[答] 澜旅：

1、目前全国肾脏病发病率为11%，尿毒症的发病率为万分之三左右，也就是10万分之三、四十，意味着一个50万人口的县级城市，发病患者有100多个。2、看个例。

[问] 老峰venxu：

关于\$宝莱特(SZ300246)\$，对 @澜旅说：在中国血透市场，我觉得威高股份机会更好，你觉得呢？

[答] 澜旅：

回复@老峰venxu: 威高的血透中心建设，包括合作医院的数量，目前还是很领先的。

血透整个产业的上下游竞争都非常激烈，前期铺展阶段，设备投入、人工成本、合作成本，会拉低利润率。耗材是易耗品，后期量上来，会有所提升。//@老峰venxu:回复@澜旅:那医院或血透中心建设这块呢？威高很早就开始了，中途又进展很慢，我相信这是遇到困难了，\$宝来特\$怎样才能规避？另外血透视乎利润率不高啊，会拉下宝来特的整体利润率。营收增，利润率降，资本市场不一定买单吧？

[问] 老峰venxu：

关于\$宝莱特(SZ300246)\$，对 @澜旅说：在中国血透市场，我觉得威高股份机会更好，你觉得呢？

[答] 澜旅：

回复@老峰venxu: 行业特点决定了基本不可能出现赢家通吃局面。



//@老峰venxu:回复@澜旅:是否可以理解为机遇与风险并存。投入巨大，赢家能否通吃呢？

(完)

以上内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

没别的
就是比人聪明。



雪球

聪明的投资者都在这里