

鱼跃医疗 (002223.SZ) 医疗器械与用品行业

评级: 买入 维持评级

公司点评

叶苏

分析师 SAC 执业编号: S1130513060003
(8621)60230225
yesu@gjzq.com.cn

李敬雷

分析师 SAC 执业编号: S1130511030026
(8621)60230221
lijingl@gjzq.com.cn

黄挺

分析师 SAC 执业编号: S1130511030028
(8621)60230220
huangting@gjzq.com.cn

引入产业资本, 未来跨界延伸值得关注;

事件

- 公司公告, 控股股东江苏鱼跃科技与深圳前海红杉光明投资管理中心签订《股份转让协议》, 红杉受让鱼跃科技 3721 万股, 占公司总股本 7%, 转让价格 23 元, 转让价款合计 8.56 亿元。

评论

引入产业资本, 公司进入新的发展阶段:

(1) 红杉光明为国际著名产业投资机构红杉资本旗下基金, 红杉资本在全球互联网及医疗领域均有大量投资及成功经验, 此次进入鱼跃医疗将有助于改善与提高本公司的治理结构, 对鱼跃医疗的国际化进程及在医疗互联网领域的开拓均能提供借鉴与帮助。公司目前已经在家用健康平台和医院内分泌科室管理软件等医用信息化解决方案产品上有一定的研发储备, 未来跨界延伸的思维可值得关注。

(2) 未来控股股东将拥有两个上市平台, 万东致力于发展医院设备, 鱼跃将以家庭护理和医用高值耗材为核心, 家用系列产品线非常完善, 也有一系列储备新品种, 上械集团的整合则将有非常丰富的医用高值耗材产品线注入。

深入挖掘电商渠道的销售潜力: 上半年电商渠道销售收入 8998 万元, 同比增长 300%, 与百度、京东、天猫等平台进行了较好的合作, 随着现代人生活方式的转变, 网络销售渠道的潜力依然很大。

传统家庭护理业务平稳增长, 上半年, 医用供氧系列产品营业收入比上年增长 64%, 毛利率也维持了 51%; 康复护理系列产品营业收入比上年同期增长 26%, 两大主要业务板块均实现了较快增长, 新老产品梯队布局较为完善。

投资建议

鱼跃是医疗器械领域产品线最丰富的公司, 以家庭医疗器械和医用高值耗材为战略目标, 不断延伸产品线。作为我们马年战斗序列的重点品种, 未来控股股东掌管鱼跃和万东两大医疗器械平台, 内生与外延的成长仍然值得关注, 预计公司 2014-2015EPS 为 0.62 元、0.83 元, “买入”评级。

历史推荐和目标定价(人民币)

	日期	评级	市价	目标价
1	2012-10-25	增持	15.97	N/A
2	2013-10-28	增持	22.34	N/A
3	2014-07-31	增持	27.07	N/A

来源：国金证券研究所



投资评级的说明:

- 买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20% 以上；
- 增持：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 5% - 20%；
- 中性：预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -5% - 5%；
- 减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 5% 以下。

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，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，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视作出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海	北京	深圳
电话: (8621)-61038271	电话: 010-6621 6979	电话: 0755-83831378
传真: (8621)-61038200	传真: 010-6621 6793	传真: 0755-83830558
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100053	邮编: 518000
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层	地址: 深圳市福田区深南大道 4001 号时代金融中心 7BD