

乐普医疗 (300003.SZ) 医疗器械与用品行业

评级：买入 首次评级

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

移动闭环初步形成，探索流量变现的第一家公司；

事件

公司公告拟全资收购北京护生堂大药房，包括旗下 11 家连锁药房、2 家门诊部及《互联网药品交易服务资格证书》和《互联网药品信息服务资格证书》，交易尚在尽职调查中，收购方案将根据尽职调查结果确定。

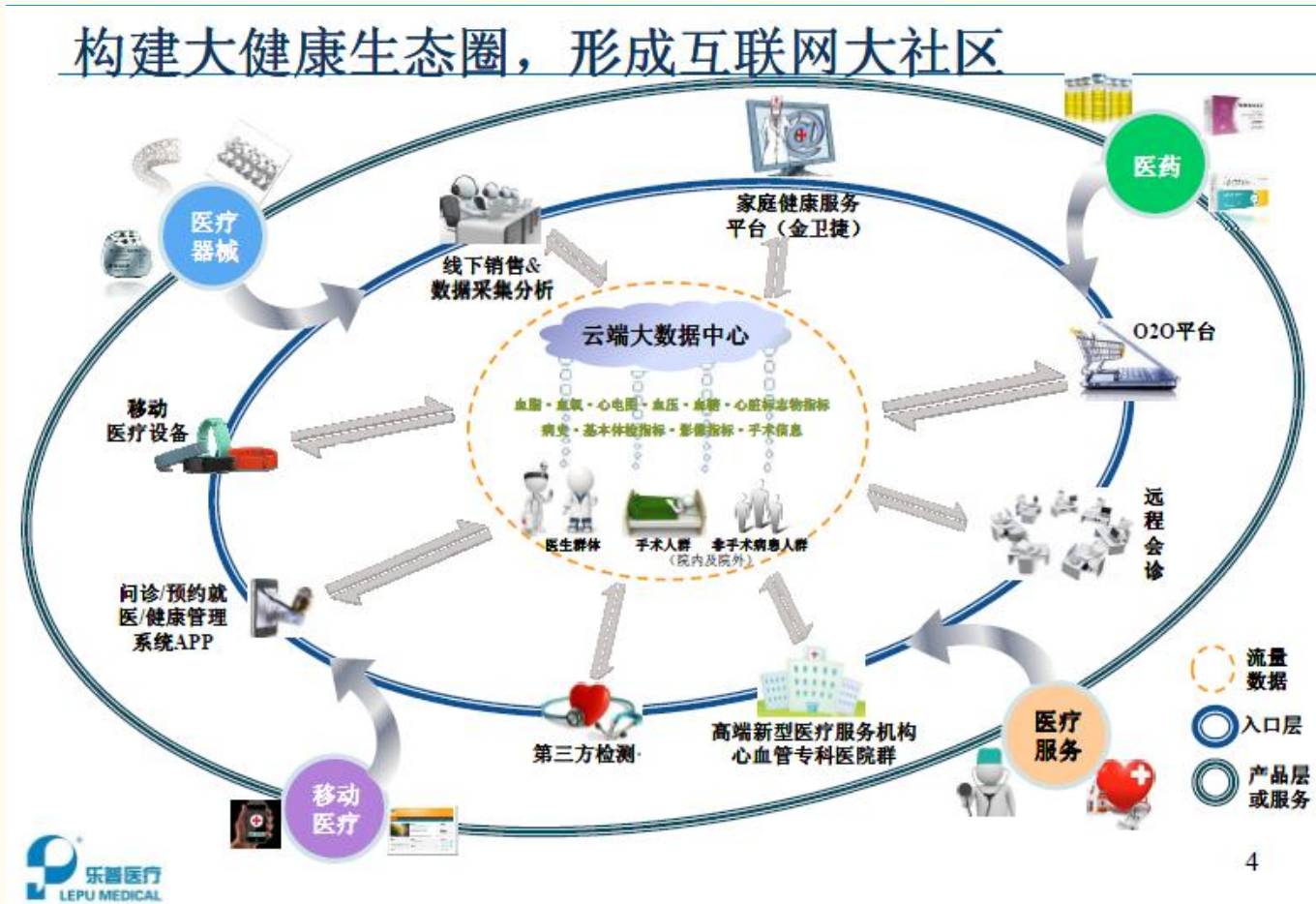
评论

- **获得移动医疗变现渠道，大健康闭环框架初步形成，如网上处方药销售开启，有效流量转为现金流成为可能：**本次拟收购护生堂并获得连锁药房、门诊部以及《互联网药品交易服务资格证书》、《互联网药品信息服务资格证书》，将构建乐普医疗电商平台，完成未来移动医疗战略中流量变现的最关键环节，将有效流量转变为现金流。
- **在探索互联网医疗领域，第一个构建线上线下流量-服务-变现的公司，平台商业模式清晰：**结合本月公告的参股优加利 B2C 远程心电监测，乐普移动医疗战略生态闭环基本完成（见附图 1）。医疗电商平台的建设，为乐普医疗多渠道建立心血管相关患者数据流量提供了变现渠道，为乐普自主产品与用户的沟通建立了更直接更经济的新型通道，为用户提供更多更经济的药品、器械、保健品、医疗服务建立了新型通道，处方药网上销售一旦开启，各个环节产生的有效流量将产生现金流，乐普是目前市场中第一家清晰构建了移动医疗闭环商业模式的公司，看好平台价值。
- **2015 年看点：互联网移动医疗闭环落地、医疗服务（第三方检测和基因检测）、药品板块的增长：**
- **移动医疗板块闭环初步形成：**公司的爱心脏 APP 已经上线，并通过下属子公司医康世纪提供可穿戴医疗设备、北京金卫捷提供家庭医疗健康综合服务平台，参股公司优加利提供医用级 B2C 远程心电实施监测，**2015 年重点关注产品落地、运营情况和获取的数据流量。**
- **医疗服务：**前期公司已完成在体外诊断、第三方检测等领域的布局，正在建立包括心血管会诊、转诊、远程服务、健康管理在内的高端新型医疗服务机构。**子公司爱普益医学检验中心入选卫生部第一批高通量基因检测技术临床应用试点，可开展产前筛查与诊断，产前无创检测市场空间非常大。**
- **药品板块：**氯吡格雷、阿托伐他汀钙两大支柱产品的增长可观，对并表业绩贡献大，未来药品板块的贡献度还将提升。
- **心血管领域的全产业链平台价值，产业链版图正在完善：**围绕心血管领域打造器械、医药、医疗服务、移动医疗全方位产业链平台，大健康生态圈的价值空间很大，版图各个环节正在落地和完善中。

投资建议

- 乐普移动医疗闭环模式初步成型，心血管全产业链帝国的大数据价值将逐步挖掘，大健康生态圈市值的空间很大，看好新管理团队“创新+资本”的模式，预计 2015-2016 年 EPS 为 0.75 元和 0.97 元，“买入”评级。

图表 1：移动互联网大健康生态圈基本构建完成



来源：国金证券研究所

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2014-07-03	增持	20.98	N/A
2	2014-08-26	买入	21.01	N/A
3	2014-11-10	买入	26.11	N/A
4	2015-03-10	买入	28.98	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：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

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为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

电话：021-61620767

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7BD