

推荐（维持）

与阿里健康合作进一步深化互联网医疗

风险评级：一般风险

鱼跃医疗（002223）事件点评

2015年4月20日

黄黎明（SAC 执业证书编号：S0340208070036）

电话：0755-23616029 邮箱：hlm@dgzq.com.cn

事件：

4月20日，鱼跃医疗（002223）发布公告，称公司控股股东江苏鱼跃科技发展有限公司（以下简称“鱼跃科技”）于4月17日与阿里健康信息技术有限公司（以下简称“阿里健康”）共同签署了《战略合作框架协议》，协议有效期为三年。

点评：

■ **大股东（鱼跃科技）旗下三大业务板块与阿里健康全面展开合作。**根据本次协议，鱼跃医疗将与阿里健康在智能健康硬件领域的全面合作，万东医疗与阿里健康在医疗影像、阿里健康云医院平台的全面合作，医云健康与阿里健康在医患互动、慢病管理、远程健康咨询的全面合作，共同促进慢性病和常见病院内院外一体化管理和服务模式的形成。

双方在有关健康服务业方面，将共同推进双方的品牌，并优先选择对方合作新的健康管理相关项目，并将会在其他领域进行更为深入的合作。

■ **大股东积极打造医疗大健康平台。**鱼跃医疗做为家用医疗器械的龙头，营销是公司核心优势之一，OTC渠道强势，院内和电商渠道也正在发力。近年积极通过外延并购打造平台型公司，2014年收购了上海优阅光学51%的股权、苏州日精仪器45%的股权。

今年2月6日，鱼跃医疗和大股东鱼跃科技等设立**苏州医云健康**，实质性介入互联网医疗，其中鱼跃拟出资500万（占比10%），大股东占比30%，苏州医云将打造互联网医疗社区平台，平台下每个网络社区均由资深专家领衔从事糖尿病等慢性病管理，网络社区收益将由医生与鱼跃共同分享，其核心优势在于鱼跃拥有丰富内分泌专家资源。

4月10日，公司公告控股股东鱼跃科技收购**华润万东51.51%股权**和**上械集团100%股权**已完成过户，收购事项全部完成，而鱼跃医疗的医学影像业务将剥离调整至华润万东，将上械集团**100%股权**注入上市公司。

大股东动作频频，积极利用外延并购、资产重组以及互联网打造医疗大健康平台，目前，已基本搭建好各业务板块的框架。

■ **鱼跃科技与阿里健康优势互补，未来想象空间大。**阿里健康是阿里巴巴集团旗下的香港上市公司。阿里健康依托云计算和大数据技术优势，旨在有效整合医疗健康资源，搭建安全、专业、便捷的健康电子商务生态系统。而鱼跃科技与阿里健康合作，一方面将自身的医疗智能设备、医疗影像，医疗医生资源管理、互联网健康服务等各板块资源进行深度整合，另一方面，利用阿里的生态系统，积极开拓市场与客户，在信息及医疗产品、阿里健康云医院平台等方面具有很大的互补性和协作空间。

■ **投资建议。**鱼跃医疗目前是大股东鱼跃科技旗下的两大上市公司之一，具备完整的家庭护理及慢病管理的产品线，积累了丰富的消费者资讯及临床专家资源，布局移动互联，本次与阿里健康的战略合作将进一步整合医生、器械、药品、病患等各方资源，未来受益明显；在人口老龄化和消费升级背景下，

行业前景也非常明朗。

暂不考虑上械并表，预计2015-2017年鱼跃医疗的每股收益分别为0.7元、0.89元和1.1元，维持“推荐”评级。

■ **风险提示。**行业竞争、并购失败等。

东莞证券投资评级体系：

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 $\pm 5\%$ 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 $\pm 5\%$ 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
风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100% 之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50% 之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20% 以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

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 19 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn