

智能电网和健康医疗双轮驱动，公司发展 迈入新纪元

——中元华电 14 年年报暨 15 年一季度报点评

投资要点：

1. 事件

4月22日中元华电发布2014年年报，2014年全年实现营业收入22,510.68万元，较上年同期增长9.69%；归属于上市公司股东的净利润4,985.94万元，同比增长29.05%。其中报告期内子公司大千生物、埃克森并表，医疗健康收入1,994.79万元，占比8.86%；毛利1,165.15万元，占比9.83。公司正拟进行重大资产重组，为保证重大资产重组事项顺利进行及所需资本性支出，本年度不实施现金分红。

公司同时发布15年一季度报：受控股子公司成都智达电力自动控制有限公司营业收入下降的影响，公司一季度实现营业收入3,600.59万元，较上年同期下降14.60%；归属于上市股东的净利润379.55万元，同比下降9.26%。

2. 我们的分析与判断

（一）、智能电网和健康医疗双轮驱动，公司发展迈 入新纪元

中元华电的主营业务为电力系统智能化记录分析和时间同步相关产品的研发、制造、销售和服务。由于对国网依赖性较大，国网招标情况对公司影响较大。13年由于未能入围国网故障录波、时间同步装置协议库存招标，使公司订单减少、业绩下滑。公司积极寻找新的业绩增长点，在13年底公司决定转型健康医疗。14年1月收购大千生物40%股权成其第一大股东进入体外诊断行业，大千生物主要生产六大类生化类体外诊断试剂。14年8月增资持有广州埃克森生物51%股权，埃克森主营业务为IVD领域的设备及耗材，产品覆盖整个检验科室（荧光免疫分析仪（POCT产品）、血凝仪、生化分析仪、血细胞分析仪、电解质分析仪、尿液分析仪等）。形成了智能电网和健康医疗双轮驱动的格局。

大千生物和埃克森14年业绩并表，医疗健康收入1,994.79万元占比8.86%；毛利1,165.15万元占比9.83。加上公司电力设备领域业务整体向好，中标成绩可喜，公司14年业绩实现了较大的上升。2014年全年实现营业收入22,510.68万元，较上年同期增长9.69%；归属于上市公司股东的净利润4,985.94万元，同比增长29.05%。我们预计随着世轩科技收购的完成，健康医疗占公司业务的比例将得到较大提高，抗市场风险能力得以有效提升，为公司提供更为稳健、可

中元华电 (300018.SZ)

推荐 评级

分析师

沈海兵

■：(8621) 2025 2609
✉：shenhaibing@chinastock.com.cn
执业证书编号：S0130514060002

吴砚靖

■：(8610) 6656 8330
✉：wuyanjing@chinastock.com.cn
执业证书编号：S0130513080003

联系人：

田杰华

■：(8621) 2025 7805
✉：tianjiehua@chinastock.com.cn

市场数据	时间	2015-4-22
A股收盘价(元)		42.74
A股一年内最高价(元)		42.74
A股一年内最低价(元)		6.89
上证指数		4398.49
市净率		11.14
总股本(亿股)		1.95
实际流通A股(亿股)		1.53
限售的流通A股(亿股)		0.42
流通A股市值(亿元)		65.44

相关研究

- 《移动医疗真要来了，医生资源是核心》
2014-12-17
《移动医疗系列深度研究之三远程医疗：中国更具远程医疗土壤，B2C模式前景广阔》2015-03-26
《中元华电 6.9 亿收购世轩科技点评：加速转型健康医疗，迈入健康管理蓝海》2015-04-13

靠的业绩保障。健康医疗将成为公司智能电网外的重要利润增长点，15年业绩有望进一步提升。

(二)、收入医疗信息化领先商“世轩科技”，完善健康医疗

公司15年3月底公告拟收购世轩科技100%股权，世轩科技的交易价格初步确定为不超过6.9亿元，其中公司拟以11.67元每股发行4542万股支付交易对价5.3亿元，另以现金方式支付1.6亿元。为保证该重大资产重组事项顺利进行及所需资本性支出，公司本年度不实施现金分红。

世轩科技是国内最早从事并一直专注于医疗信息化的企业之一，服务超过2000家医疗机构，是目前国内拥有医疗卫生信息化行业资质最多、产品最全的企业之一。世轩科技拥有3大产品线：数字医院、健康城市、健康居家。数字医院产品齐全为医院提供全系列的数字化医院产品；健康城市提供基于个人健康档案（EHR）和电子病历（EMR）的区域数据中心、基于并行分布式计算的区域医疗整合平台、基于云服务的城乡一体化基础业务系统和公共卫生服务系统、区域协同应用（双向转诊、远程会诊、区域PACS、区域LIS、健康一卡通等）、区域行政管理及辅助决策系统。

医疗信息化世轩科技的并入进一步完善了公司在医疗健康的布局。此前公司已通过埃克森与大千生物初步实现公司在体外诊断试剂和诊断仪器产业链的布局。大千生物主要生产体外诊断试剂，埃克森主要生产体外诊断设备和耗材。大千生物、埃克森将深化在体外诊断领域的上、下游配套合作，协同发展。

(三)、医疗信息化携体外诊断，打通C端健康管理

世轩科技在服务2000家医疗机构和政府用户积累丰富的医疗数据的基础上，积极拓展家庭端C端的健康居家。健康居家产品包含智能健康服务终端、智能生命终端采集、全程健康服务平台。世轩采用多屏合一的解决方案，将电视、电脑、平板电脑、手机、电话等通讯终端统一管理并利用，以信息的主动推送代替原始的被动获取，将专业的医疗健康领域知识融入到寻常的生活之中。

世轩科作为医疗信息化领先厂商，在疾控方面实力强劲，其开发的“疫苗质量动态监测网”系统，彻底解决了疫苗运输过程中的失效问题。2012年3月23日，由世轩科技研制开发的“基于物联网及云计算技术的疫苗质量动态监测平台”上海青浦区全面上线使用，显示了世轩科技在疫苗监控方面的实力。

我们预计世轩科技可与大千生物和埃克森的体外诊断项目实现协同，满足健康管理用户深度的健康监测需求。世轩科技与大千生物、埃克森生物三家企业的目标客户均为医疗机构和公共卫生管理机构，各自拥有优势市场区域，三方相互支持有利于提升综合竞争力。本次收购完成后，公司初步实现在医疗健康领域的战略布局，将为进一步拓展医疗健康领域奠定良好基础。

3. 投资建议

中元华电加速转型健康医疗，形成“智能电网+医疗健康”双轮驱动格局，业绩增长迅速并有望持续保持，健康医疗有望成为公司新的业绩增长点。参股大千生物控股埃克森布完善局体外诊断，而后收购医疗信息化领先商世轩科技，与体外诊断实现业务协同和促进，积极进军C端健康管理业务。世轩科技服务2000多家医疗机构，是医疗信息化龙头企业之一，参考医疗信息化领先厂商卫宁软件以及电力设备公司的估值水平，目前市值仍然偏低，建议积极关注。

4. 风险提示

收购未通过审核。

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来6—12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来6—12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来6—12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

沈海兵、吴砚靖，计算机行业证券分析师。2人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

公司网址: www.chinastock.com.cn

机构请致电:

上海地区: 何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

深广地区: 詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn

海外机构: 高兴 83574017 gaoxing_jg@chinastock.com.cn

海外机构: 李笑裕 83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn

北京地区: 傅楚雄 010-83574171 fuchuxiong@chinastock.com.cn