



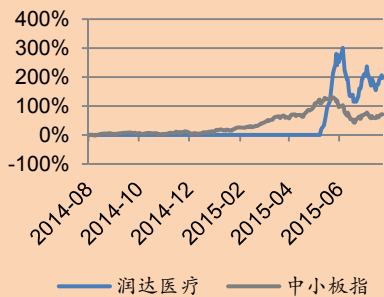
润达医疗 (603108)

投资评级：增持

报告日期：2015-08-21

当前价格 (元) 59.88
目标价格 (元) 68.00
目标期限 (月) 6

股价走势：



主要数据

总股本(百万股)	94.13
A股股本(百万股)	94.13
B/H股股本(百万股)	0/0
总市值(亿元)	56.4
A股流通比例(%)	25.1
第一大股东	朱文怡
第一大股东持股比例	20.14%
12个月最高/最低(元)	104.31/24.48

分析师：

刘洋

021-60956118

Ly_hazq@163.com

S0010515020001

参股产业基金 助力战略扩张

事件：

公司拟投资“麒越医疗与互联网产业投资I期基金”，基金规模7.02亿元人民币，公司以自有资金出资2000万元人民币，麒越投资出资700万元，其余6.75亿元出资由麒越投资负责募集。产业基金的投资领域以医疗大健康领域为主要投资方向，重点关注医疗服务、体外诊断服务或产品、医疗大数据相关应用、优秀医疗上市公司定向增发的合适投资机会及合适的互联网投资以及互联网在医疗领域应用的投资机会。

主要观点：

□ 投资产业基金，加快产业发展步伐

参与投资该基金旨在借助麒越投资的专业投资经验及强大的资源整合能力，加快公司投资发展战略步伐。合理借助资本市场基金专业化运作团队的投资运作能力，通过投资基金收益来进一步提升公司的盈利能力，有助于公司实现战略扩张计划及资本增值。通过本次投资，实现公司加速布局覆盖医疗健康产业相关领域，加强核心能力建设，促进战略目标的持续推进与快速发展。

□ 受益于体外诊断行业快速增长

2017年公立医院药占比控制在30%以下，医院将提升医疗服务收入占比，体外诊断需求将大幅上升，未来体外诊断行业将保持快速增长。公司已搭建中国体外诊断产品流通与服务平台，为国内各类型医疗机构提供高品质、全领域的体外诊断综合服务，满足国内各类型医疗机构的个性化需求，已成为国内体外诊断产品流通与服务行业的领先企业之一，将受益于行业的快速增长。

□ 公司体外诊断服务平台优势明显

公司为上游制造商提供物流、市场推广、技术服务，构建的体外诊断产品体系覆盖了主要检验项目，可根据各级医学实验室对产品性能、服务内容和购买价格的实际需求，为其提供专业的个性化解决方案并有效实施。公司服务网络覆盖了华东大部分地区和全国部分经济发达省市，使得公司能够为下游客户提供稳定、及时、快捷的体外诊断产品与贴身服务。借助深度和广度并存的服务网络，公司累积了大量的优质客户资源。

□ 盈利预测及投资建议

作为体外诊断行业综合服务提供商，将受益于行业的快速增长，公司本次参股产业基金，为实现外延式扩张、实现平台优势提供保障。我们预计公司2015-2017年净利润分别为0.99/1.19/1.5亿元，EPS分别为1.05/1.26/1.59元，给予公司“增持”评级，目标价68元。

□ 风险提示

市场开拓低于预期；产品降价

盈利预测:

单位: 百万元

主要财务指标	2014	2015E	2016E	2017E
营业收入	1359	1793	2403	3244
收入同比(%)	32%	32%	34%	35%
归属母公司净利润	75	99	119	150
净利润同比(%)	11%	31%	20%	26%
毛利率(%)	26.5%	25.9%	25.6%	25.4%
ROE(%)	15.8%	16.3%	16.5%	17.3%
每股收益(元)	0.80	1.05	1.26	1.59
P/E	74.99	57.07	47.40	37.59
P/B	11.85	9.30	7.80	6.50
EV/EBITDA	0	31	26	22

资料来源: WIND、华安证券研究所

投资评级说明

以本报告发布之日起 12 个月内，证券（或行业指数）相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深 300 指数。

信息披露

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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。