

医疗器械 III

定增近 40 亿元，打造慢病精准管理与服务中心

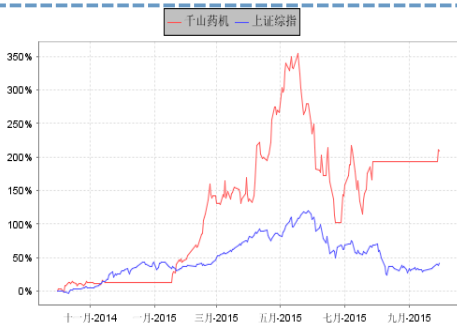
报告日期: 2015-10-16

评级: **中性**
上次评级: 谨慎推荐

目标价: **42.5**
上次预测: 42.24

当前价格 (元)	50.49
52 周价格区间 (元)	31.89-105
总市值 (百万)	17254.90
流通市值 (百万)	12458.39
总股本 (万股)	36143.49
流通股 (万股)	26096.34
公司网址	www.chinasun.com.cn

一年期收益率比较



表现%	1m	3m	12m
千山药机	5.76	26.70	1451.60
上证综指	11.08	-12.29	40.63

财富证券研究发展中心

汤佩徽 研究助理: 陈博
0731-84779511
tangph@cfzq.com chenbo@cfzq.com
S0530513110001 S0530115070018

相关研究报告:

《公司研究*千山药机 (300216) 中报点评: 收入保持快速增长, 费用拖累利润》
2013-07-31
《公司研究*千山药机 (300216) 调研点评: GMP 认证保障公司这两年业绩快速增长》
2013-05-22

预测指标	2014A	2015E	2016E
主营收入 (百万元)	591.35	768.76	984.01
净利润 (百万元)	134.52	174.88	227.34
每股收益 (元)	0.37	0.49	0.50
每股净资产 (元)	2.707	3.314	3.87
市盈率	136.73	103.24	101.18
P/B	18.69	15.27	13.07

资料来源: 财富证券

事件: 公司于 10 月 13 日晚间披露了非公开发行预案。

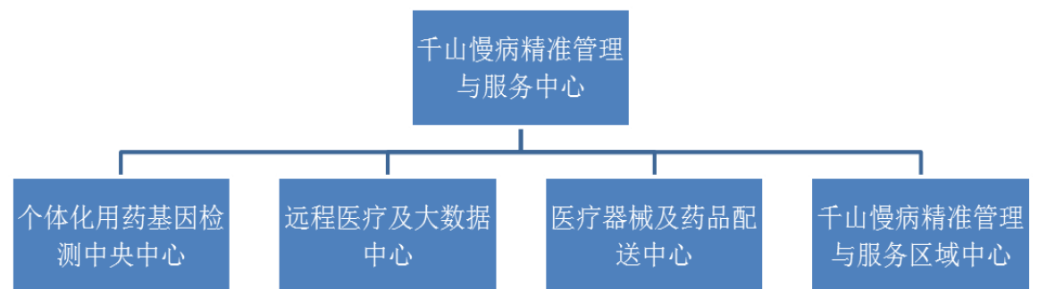
投资要点

- **拟募集资金近 40 亿元，助力公司多元化转型发展战略。**公司拟以 39.65 元/股定向发行 10083 万股，募集资金总额不超过 39.98 亿元。其中，公司第一大股东长沙华福康投资有限公司拟以 22 亿元认购公司本次发行不超过 5548 万股股份，占总认购额的 55%。本次募集资金主要投向千山医疗器械产业园项目、超导磁共振系统核心部件和智能电子血压计佛山产业基地项目、千山慢病精准管理与服务中心项目，以医疗装备制造主业为根基、助力多元化转型发展战略。
- **布局超导磁共振核心部件，助推超导磁共振仪器国产化。**2014 年，我国核磁共振设备 (MRI) 总销量超过 1100 台，销售额超过 70 亿元，按销售额计算，超导核磁共振产品占比 90%。目前，进口品牌的超导 MRI 市场占有率超过 90%，国产化空间巨大。在超导磁共振核心部件方面，公司已经掌握了超导线圈、失超保护、超导接头与开关、液面计、悬挂、低温系统、压力容器、液态氦零挥发、无源匀场等关键技术，并开发了一系列高效实用的磁体设计软件，具备了核心部件产业化条件。随着公司超导磁共振核心部件的生产，将有助于我国国产超导磁共振厂商与国外厂商展开竞争，有望实现超导 MRI 仪器的进口替代。
- **聚焦慢病管理，打造千山慢病精准管理与服务中心。**伴随工业化、城镇化、老龄化进程加快，我国慢性病发病人数快速上升，经确诊患者已达 2.6 亿人。慢性病导致的死亡人数已经占到我国总死亡人数的 85%，导致的疾病负担已占总疾病负担的 70%。其中，高血压是最常见的慢性非传染性疾病。公司拟建立以个体化用药基因检测中央中心、远程医疗及大数据中心、医疗器械及药品配送中心为核心的慢病精准管理与服务平台，并在全国范围内布局 300 个“千山慢病精准管理与服务区域中心”，预计每年为 300 万名高血压患者提供慢病精准管理的服务。

千山慢病精准管理与服务中心打造的“慢病管理生态圈”服务主要分为信息采集分析、精准医疗服务、产品供应三个环节。其中，在信息采集环节，主要依靠远程诊疗、基因芯片检测、可穿戴智能硬件和检测设备等手段或设备实现，以可穿戴智能硬件、移动 APP 以及中央大数据管理中心为载体，实现信息采集与存储、分析；在医疗服务环节，在分析所采集到的患者信息之后，为患者量身定制健康管理整体解决方案，全天 24 小时跟进和管理患者健康，时刻为患者提供服务、管理健康；在产品供应环节，千山慢病精准管理与服务中心拥有智能配送中心，患者能足不出户就可通过平台享受“就医、检测、监测、购药（器械）”一站式服务。

千山慢病精准管理与服务中心建成后，主要收入来自基因芯片检测服务收入、可穿戴智能电子血压计销售收入、健康管理服务收入、开发药品销售收入以及大数据增值服务收入，盈利模式具备较好的前景。

图表 1 千山慢病精准管理与服务中心架构



资料来源：千山药机，财富证券

- **盈利预测。**预计公司 2015 年 EPS 为 0.49 元，2016 年摊薄 EPS 为 0.50 元。公司立足于医疗装备制造主业，向医疗器械领域转型。公司掌握超导磁共振核心部件关键技术，竞争力显著，且超导磁共振市场有巨大的进口替代空间。公司依托“药物基因组学应用”和“基因芯片及试剂研制”两大核心技术，打造慢病精准管理与服务中心，布局极具市场前景的慢病市场，看好这块市场的发展。鉴于公司 39.65 元/股的定增价格，同时公司业务已逐步向医疗器械领域倾斜，拥有基因芯片核心技术，且参考掌握基因检测核心技术同类公司的市场估值，给予公司 2016 年 85Xpe，目标价格为 42.5 元，考虑到目前价格较高，给予“中性”评级。
- **风险提示。**慢病精准管理与服务中心建设不及预期；超导磁共振产品推广不及预期。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

投资评级	评级说明
推荐	股票价格超越大盘 10%以上
谨慎推荐	股票价格超越大盘幅度为 5%—10%
中性	股票价格相对大盘变动幅度为 -5%—5%
回避	股票价格相对大盘下跌 5%以上；

免责声明

本报告仅供财富证券有限责任公司内部客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研发中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研发中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438