

美康生物 (300439)

一季报点评

投资评级 增持 评级调整 评级不变 收盘价 元

事件：

公司发布三季度财务报告。2015年1-3季度，公司实现营业收入491,397,471元，比上年同期增长11.81%。实现净利润113,849,852元，同比增长10.87%

正文：

从业绩增速看，前三季度公司收入和利润的增速分别为11.8%和10.87%，大幅低于中报20%的增长。其中三季度增长均不到1%。主要原因是三季度公司更多以自产仪器来替代去年的进口仪器代理销售，且多以投放的形式，因此没有形成销售收入导致三季度总体收入同比增速减少。未来会继续加大自产仪器推广，更多带动试剂的销售。报告期内试剂业务继续保持稳健增长，作为公司核心业务，在仪器推广拉动下，未来有望实现15%左右的增长。应收账款方面通过与可比公司对比，占比合理。且1年以内的应收账款占比超过94%，公司对超过1年的应收账款计提的坏账准备非常充分。现金流方面销售商品收到的现金与收入比值为108%，显示应收账款回款正常。

从盈利能力看，综合毛利率从14年底56%显著提升到63.42%。主要得益于高盈利能力生化试剂业务占比的进一步提升，超过80%。目前试剂业务毛利率67%，与同行约75%的盈利水平相比，还有明显的提升空间。未来通过提高核心原料自产比例，以及直销比例的提升来实现。

三季度以来公司连续投资了三个项目，加速布局体外诊断产业链业务。7月，公司出资1,020万元持有新疆伯晶51%的股权；取得新疆地区优质的销售渠道资源。通过对赌协议，出让方承诺16-18年将贡献1000万、1300万、1700万元利润。8月，公司出资188.5万元，持有上饶誉康医学检验有限公司52%股权。主要开拓江西医学检验服务市场，是公司在销售优势区域建立连锁性第三方独立医学实验室的第一步。10月，公司使用自有资金2180万元收购宁波生园100%股权，该公司聚焦于体外诊断试剂产品原料：抗原、抗体、诊断酶的专业化生产。收购后，将提高公司产业链上游原料的自产能力，有助于显著提升公司试剂产品的盈利能力。

体外诊断行业快速发展，行业内并购事件频繁。目前公司现金充足，专注于产业链上下游的拓展，上市仅半年就频繁出手，可见公司外延扩张的决心。预计公司未来会持续围绕产品和渠道两方面对外收购投资项目。

发布时间：2015年10月23日

主要数据

52周最高/最低价(元) 3368.74/11305.10

上证指数/深圳成指 3368.74/11305.10

50日均成交额(百万元)

市净率(倍)

股息率

基础数据

流通股(百万股) 85.02

总股本(百万股) 340.02

流通市值(百万元)

总市值(百万元)

每股净资产(元) 1.22

净资产负债率 49.81%

股东信息

大股东名称 邹炳德

持股比例 51.80%

国元持仓情况

52周行情图



相关研究报告

《国元证券公司研究-美康生物(300439)-致力于全面拓展体外诊断业务》，2015-10-16

联系方式

研究员：蒙俊江

执业证书编号：S0020514050004

电 话：021-51097188-1815

电 邮：mengjunjiang@gyzq.com.cn

地 址：中国安徽省合肥市梅山路18号安徽国际金融中心A座国元证券(230000)

公司致力于全面拓展体外诊断业务，通过收购和投资快速打通上下游产业链。实现“以诊断产品为核心，诊断产品+诊断服务一体化”的商业模式。基于行业良好的发展趋势和公司发展战略，看好公司的长期发展。预计15-17年公司EPS将分别为0.5/0.63/0.78元，对应15-17年动态PE分别64/51/41倍。给予“增持”评级

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义
二级市场评级		
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐 行业基本面好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性 行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数 ±5%之间	
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上	回避 行业基本面差，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上

分析师声明

作者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、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（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提供。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司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。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。网址:www.gyzq.com.cn