

日期: 2015年10月29日

行业: 医疗器械



魏贇
 021-53519888-1960
 weiyun@shzq.com
 执业证书编号: S0870513090001
 杜臻雁
 021-53519888-1920
 duzhenyan@shzq.com
 执业证书编号: S0870115070022

定量产品拉动 POCT 业务整体发展

——2015 年三季度报点评

■ 公司动态事项

公司发布2015年三季度报, 2015年前三季度公司累计实现营业收入28,719.04万元, 比上年同期增长6.04%, 归属于上市公司股东的净利润为8,525.82万元, 比上年同期增长10.26%。

■ 事项点评

定量产品销售占比持续增加, 整体盈利能力增强

公司是国内领先的POCT相关产品专业生产企业, 产品主要覆盖妊娠检测、传染病检测、毒品(药物滥用)检测、慢性病检测等领域。报告期内, 公司销售毛利率为65.30%, 比去年同期增加1.1个百分点。销售毛利率增加的主要原因是毛利率相对较高的定量检测产品的销售占比持续增加。定量检测产品通常包括检测仪器和试剂卡的组合, 检测结果为检测仪器显示的具体数值, 主要用于传染病检测和慢性病检测。公司今年前三季度定量检测产品的营业收入占比达41.25%, 比去年同期增加了7.77个百分点。定量产品营业收入的持续增长提高了公司的整体盈利能力。

未来将依托互联网平台实现全过程慢病健康管理

未来公司将突破现有的POCT行业, 聚焦糖尿病、心脑血管疾病和呼吸道疾病的全过程管理, 实现从诊断、控制到反馈的全过程慢病健康管理。公司正在进行移动医疗系统的研发, 计划依托互联网平台, 通过POCT设备集成无线通讯技术, 实现疾病检测现场与医院/检测机构中心实验室数据信息的安全、实时传输, 搭建健康信息数据管理平台, 为客户提供优质、全面的慢病健康管理服务, 满足个性化诊疗服务的需求。慢病健康管理平台的搭建将为公司未来发展打开新空间。

■ 风险提示

公司风险包括但不限于以下几点: 行业竞争风险; 经销商管理风险; 政策风险等。

■ 投资建议

未来六个月, 给予“谨慎增持”评级

预计公司15、16年实现EPS为1.29、1.51元, 以10月27日收盘价97.00元计算, 动态PE分别为75.19倍和64.24倍, 医疗器械行业上市公司15、

基本数据 (2015Q3)

报告日股价 (元)	97.00
12mth A 股价格区间 (元)	22.96-109.29
总股本 (百万股)	88
无限售 A 股/总股本	25%
流通市值 (亿元)	21.34
每股净资产 (元)	7.81
PBR (X)	12.42
DPS (Y2014, 元)	10 派 3.00

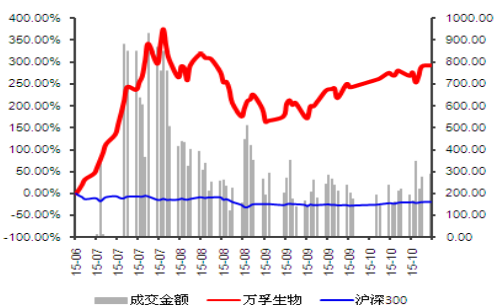
主要股东 (2015Q3)

李文美	24.83%
广州创新投资控股有限公司	21.28%
王继华	14.88%

收入结构 (2014)

毒品(滥用药物)检测	31.66%
传染病检测	31.51%
妊娠及优生优育检测	23.94%
慢性疾病检测	12.28%

最近 6 个月股票与沪深 300 比较



报告编号: DZY15-CT01

首次报告日期: 2015年10月28日

相关报告:

16年市盈率中值为67.00倍和53.06倍,公司目前的估值高于行业中值水平。公司是国内POCT行业领先生产企业,产品线丰富,研发能力强劲,我们看好公司未来一段时期的发展,给予其“谨慎增持”评级。

■ 数据预测与估值:

至 12 月 31 日 (¥.百万元)	2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入	365.40	403.44	451.32	503.71
年增长率	47.55%	10.41%	11.87%	11.61%
归属于母公司的净利润	98.36	113.16	132.78	159.16
年增长率	66.71%	15.04%	17.34%	19.87%
每股收益 (元)	1.12	1.29	1.51	1.81
PER (X)	86.78	75.19	64.24	53.63

注:有关指标按最新股本摊薄

■ 附表
附表 1 损益简表及预测 (单位: 百万元人民币)

指标名称	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
一、营业总收入	247.64	365.40	403.44	451.32	503.71
二、营业总成本	203.62	277.29	291.85	316.92	338.64
营业成本	104.51	128.35	141.37	153.09	165.87
营业税金及附加	0.83	0.90	1.21	1.35	1.51
销售费用	47.58	83.84	86.74	94.78	100.74
管理费用	50.21	62.36	68.58	72.21	75.56
财务费用	0.28	0.67	-6.05	-4.51	-5.04
资产减值损失	0.22	1.16	0.00	0.00	0.00
三、其他经营收益					
公允价值变动净收益	0.00	-0.11	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.00	3.49	0.00	0.00	0.00
四、营业利润	44.02	91.49	111.58	134.40	165.07
加: 营业外收入	25.78	23.36	20.00	20.00	20.00
减: 营业外支出	0.10	0.28	0.00	0.00	0.00
五、利润总额	69.70	114.56	131.58	154.40	185.07
减: 所得税	10.70	16.20	18.42	21.62	25.91
加: 未确认的投资损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
六、净利润	59.00	98.36	113.16	132.78	159.16
减: 少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
归属于母公司所有者的净利润	59.00	98.36	113.16	132.78	159.16
七、摊薄每股收益(元)	0.67	1.12	1.29	1.51	1.81

资料来源: Wind 上海证券研究所

分析师承诺

分析师 魏贇 杜臻雁

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20% 以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10% 以上
中性	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10% 以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及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，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中提到的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或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责声明具有修改权和最终解释权。