



魏贊
 021-53686159
 weiyun@shzq.com
 执业证书编号: S0870513090001
 杜臻雁
 021-53686162
 duzhenyan@shzq.com
 执业证书编号: S0870115070022

基本数据 (2015)

报告日股价 (元)	12.53
12mth A 股价格区间 (元)	6.40-18.60
总股本 (百万股)	695
无限售 A 股/总股本	77.4%
流通市值 (亿元)	67.4
每股净资产 (元)	1.47
PBR (X)	8.52

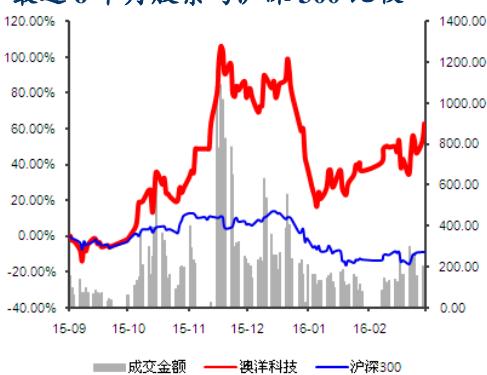
主要股东 (2015)

澳洋集团有限公司	51.83%
迟健	3.58%
沈卿	2.47%

收入结构 (2015)

化学纤维	60.23%
医药物流	21.93%
医疗服务	17.84%

最近 6 个月股票与沪深 300 比较



报告编号: DZY16-CT02

首次报告日期: 2015年4月1日

双主业驱动下业绩大幅提高

——2015 年年报点评

■ 公司动态事项

3月10日, 公司发布2015年年报, 我们对此进行点评。

■ 事项点评

双主业驱动下业绩大幅提高

2015 年公司累计实现营业收入 38.09 亿元, 比上年同期下降 18.55%, 实现归属于上市公司股东的净利润 1.36 亿元, 比上年同期增长 288.90%。化纤业务共实现营业收入 22.94 亿元, 贡献营业利润 3.15 亿元, 同比增长 47.52%。医疗健康业务共实现营业收入 15.15 亿元, 贡献营业利润 2.09 亿元, 其中医药物流业务实现营业收入 8.35 亿元, 贡献营业利润 8553 万元, 同比下降 2.57%, 医疗服务业务实现营业收入 6.80 亿元, 贡献营业利润 1.24 亿元, 同比增长 14.25%。

粘胶短纤价格上涨促化纤业务盈利能力增强

因国内粘胶短纤行业新增产能投放放缓以及部分生产厂家环保未达标停产, 粘胶短纤市场库存减少, 行业景气度上升, 2015年初开始价格就不断上涨, 去年10月到达高峰回落后, 今年又呈现上涨趋势, 1月份至今, 1.5D粘胶短纤市场价从12100元/吨上涨到目前的13325元/吨, 上涨1225元/吨, 而同期原材料溶解浆的价格相对平稳, 且公司实行降本增效, 有效降低了公司的生产成本和期间费用, 2015年公司粘胶短纤业务的毛利率为13.75%, 较上年同期提高6.45个百分点。我们预计粘胶短纤价格未来会保持在13000-15000元/吨, 且玛纳斯澳洋复产后公司产能提升, 未来, 公司传统化纤业务的盈利能力将继续增强。

医疗健康业务稳步发展, 医疗服务、医养融合、精准医疗为公司未来重要看点

医疗服务为公司未来的重要发展方向。除了现有澳洋医院及其分院外, 今年2月16日, 公司发布公告, 与凤凰镇政府签署《张家港新凤凰医院合作框架协议》, 公司拟出资4200万元, 与凤凰镇政府共建张家港新凤凰医院, 医院性质为二级非营利性医院, 建设规模约200张床位, 公司医院扩张再进一步。康复连锁项目方面, 继去年12月与徐州市国有资产投资经营集团有限公司签订了《战略合作框架协议》后, 双方

相关报告：

《澳洋科技（002172）公司调研报告：高端医疗+康复连锁+医养融合，全方位加码大健康产业》

2016年1月18日

《澳洋科技（002172.SZ）公司调研报告：粘胶短纤业务触底，医疗健康产业为主要发展方向》

2015年4月1日

于今年2月正式签署《徐州澳洋华安康复医院项目之投资合作协议》，双方共同出资设立徐州澳洋华安医院有限公司，医院性质为营利性二级康复专科医院，建设规模约157张床位，公司康复连锁项目正式落地。另外，公司利用自身医疗资源与澳洋集团旗下养老资产协同发展，打造医养融合模式，并参股上海吉凯基因，在精准医疗领域精心布局，全方位进军医疗健康业务。

■ 风险提示

公司风险包括但不限于以下几点：粘胶短纤价格波动的风险；进入新领域的风险。

■ 投资建议**未来六个月，维持“谨慎增持”评级**

预计16、17年实现EPS为0.27、0.38元，以3月9日收盘价12.53元计算，动态PE分别为46.93倍和32.78倍。粘胶行业上市公司16年预测市盈率平均值为45.47倍和37.13倍，医疗服务行业上市公司16年预测市盈率平均值为49.24倍和42.09倍。公司目前的估值接近于粘胶行业和医疗服务行业的平均值。

公司转型粘胶短纤+医疗健康双主业发展，澳洋建投旗下医疗服务和医药物流业务运营良好，成为公司较为稳定的收入和利润来源，未来通过加大对康复连锁和高端医疗的投资有望迎来更快的发展；利用自身医疗资源与澳洋集团旗下养老资产紧密合作，开启医养融合创新养老模式，在人口老龄化加剧、政策导向、居民消费升级等多因素促进下前景可期；粘胶短纤市场价格回升以及玛纳斯澳洋复产，传统业务也有望逐步恢复。我们看好公司未来一段时期的发展，维持“谨慎增持”评级。

■ 数据预测与估值：

至12月31日（亿元）	2014A	2015A	2016E	2017E
营业收入	4,676.19	3,808.78	6,039.70	6,879.75
年增长率		-18.55%	58.57%	13.91%
归属于母公司的净利润	-71.92	135.86	185.53	265.62
年增长率		288.90%	36.56%	43.16%
每股收益（元）	-0.11	0.20	0.27	0.38
PER（X）	-113.91	64.09	38.99	27.23

注：有关指标按最新股本摊薄

分析师承诺

分析师 魏赟 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±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±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。

免责条款

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，任何机构和个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条款具有修改权和最终解释权。