

日期: 2016年03月28日

行业: 医药生物



# 业绩略超预期，定量产品保持高增速

## ——2015 年年报点评

魏贇  
 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

### ■ 公司动态事项

3月26日, 公司发布2015年年报, 2015年公司累计实现营业总收入42,877.98万元, 比上年同期增长17.35%, 实现归属于上市公司股东的净利润12,535.15万元, 比上年同期增长27.44%, 业绩略超预期。

### ■ 事项点评

#### 高毛利率定量检测产品保持较快增速

公司产品主要包括定性检测产品和定量检测产品, 定量检测产品相比定性检测产品拥有更高的临床检验价值, 并且由于其毛利率水平较高, 也可进一步提高公司的盈利能力, 主要用于传染病检测和慢性疾病检测。公司2015年传染病检测产品实现营业收入15,125.15万元, 同比增长31.35%, 实现营业利润10,687.39万元, 同比增长31.75%, 毛利率为70.66%; 慢性疾病检测产品实现营业收入7,570.49万元, 同比增长68.72%, 实现营业利润6,351.95万元, 同比增长75.37%, 毛利率为83.90%。以定量检测为主的传染病检测产品和慢性疾病检测产品的收入和利润均保持较快增速, 两者实现收入合计占公司营业总收入的52.93%, 比2014年增加9.14个百分点, 是公司未来发展的主要方向。

### 基本数据 (2015)

报告日股价 (元)	98.41
12mth A 股价格区间 (元)	20.94-154.00
总股本 (百万股)	88
无限售 A 股/总股本	25%
流通市值 (亿元)	21.65
每股净资产 (元)	7.96
PBR (X)	12.36
DPS (Y2015, 元)	10 转 10 派 3.00

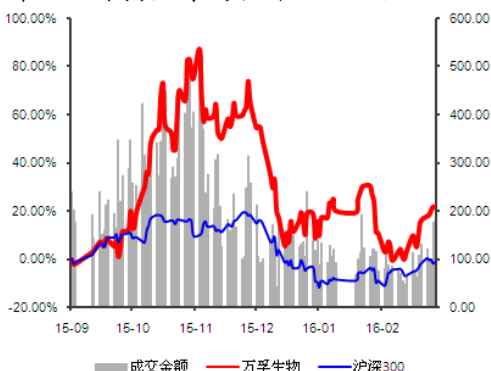
### 主要股东 (2015)

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 (2015)

妊娠及优生优育检测	19.08%
传染病检测	35.27%
毒品 (滥用药物) 检测	27.19%
慢性疾病检测	17.66%

### 最近 6 个月股票与沪深 300 比较



报告编号: DZY16-CT05

首次报告日期: 2015年10月28日

#### 圣地亚哥研发中心开始运行，海外市场优势进一步提升

2015年公司在美国圣地亚哥筹建了研发实验室并开始运行, 该研发实验室主要用于公司新品的研发和已有产品的改进, 同时未来该实验室将配合公司未来的销售做技术服务支持, 配合公司产品的注册资质业务等。美国的生物技术相对国内有其技术先进性, 在当地建立实验室可以更好地把生物技术前沿科学应用到现有的产品改进及新产品的研发过程中, 同时也可以加速上述两个关键过程的实现, 为公司进一步巩固其技术领先奠定基础。

公司自2004年开始开拓海外市场, 截至2015年12月31日, 已获得FDA认证58项、CE认证110项、加拿大MDALL认证3项, 产品销往110多个国家和地区, 形成了较为明显的先发优势。公司目前所取得认证的基本上都是妊娠检查和毒品 (滥用药物) 检测等定性检测产品, 未来公司将继续拓展定量产品在海外的销售。2015年公司通过在全球各地进行定量检测产品的前期市场调研, 已经在多个国家建立起相关产

相关报告:

品的销售渠道并已开始部分的市场试用，待相关国家或地区的市场准入资质获取后即可实现销售，海外销售产品线将进一步丰富。

**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，维持“谨慎增持”评级**

预计公司16、17年实现EPS为1.75、2.24元，以3月25日收盘价98.41元计算，动态PE分别为56.10倍和43.97倍，同行业上市公司16、17年市盈率均值为56.39倍和41.18倍，公司目前的估值接近于行业均值水平。公司是国内POCT行业领先生产企业，产品线丰富，研发能力强，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 (¥.百万元)	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	428.78	520.13	615.78	729.41
年增长率	17.35%	21.31%	18.39%	18.45%
归属于母公司的净利润	125.35	154.37	196.96	252.42
年增长率	27.44%	23.15%	27.59%	28.16%
每股收益 (元)	1.42	1.75	2.24	2.87
PER (X)	69.09	56.10	43.97	34.31

注：有关指标按最新股本摊薄

## 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。