

日期: 2016年05月18日

行业: 医药生物



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

收购内蒙古丰信医疗, 继续加强渠道拓展

■ 公司动态事项

5月17日, 公司发布公告, 拟出资25,350万元收购内蒙古丰信医疗科技有限责任公司65%股权。

■ 事项点评

渠道覆盖至内蒙古地区

内蒙古丰信医疗科技有限责任公司是内蒙古地区的一家体外诊断产品经销商, 为内蒙地区各级医疗机构提供优质的体外诊断产品和专业技术支持、物流等综合服务, 其业务覆盖内蒙地区近百家各级医疗机构, 目前已成为内蒙地区销售医疗检验设备最专业化、规模最大的公司之一。2015年度丰信医疗实现营业收入1.76亿元, 净利润2983.04万元。此次交易, 转让方、金丰信、丰信医疗等共同向迪安诊断做出业绩承诺, 承诺丰信医疗2016年净利润不低于3,500万元、2017年净利润不低于4,500万元、2018年净利润不低于5,486万元, 若业绩承诺未实现将按照约定向迪安诊断进行现金补偿。

产品渠道并购整合速度进一步加快

公司近两年不断加快体外诊断产品渠道拓展, 2015年以来连续投资多家IVD行业内最优秀的代理商, 目前业务遍布全国20多个省, 拥有超过12000家医疗机构客户。公司2015年收购北京执信55%股权和金华福瑞达55.79%股权, 今年1月和2月又分别发布公告收购新疆元鼎51%股权和云南盛时科华51%股权, 此次收购丰信医疗后将业务渠道拓展至内蒙古地区。公司通过并购快速整合行业渠道资源, 并借助所投资企业的客户资源和渠道优势, 在业务覆盖区内发展第三方医学诊断服务业务, 形成协同效应, 迅速推广和实施“服务+产品”一体化商业模式。

多领域布局, 保持业绩快速增长

公司传统主业第三方独立诊断实验室业务继续按照公司“4+4”战略迅速扩张, 近年又逐步布局健康管理、基因测序、司法鉴定、临床研究实验室等新领域, 积极打造“诊断+”生态圈, 业绩保持了快速增长, 2016年一季度公司累计实现营业总收入6.36亿元, 同比增长

基本数据 (2016Q1)

报告日股价 (元)	32.12
12mth A 股价格区间 (元)	28.80-156.55
总股本 (百万股)	546.6
无限售 A 股/总股本	59.7%
流通市值 (亿元)	105
每股净资产 (元)	6.42
PBR (X)	5.00
DPS (Y2015, 元)	10 转 8 派 1.00

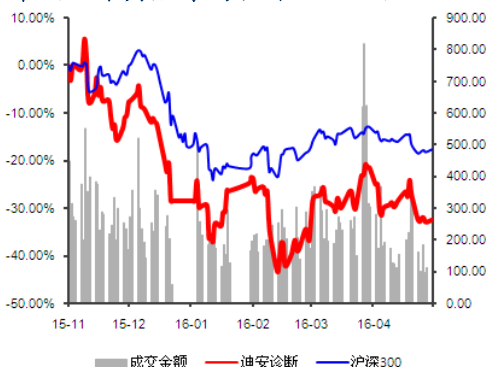
主要股东 (2016Q1)

陈海斌	39.92%
赖翠英	2.92%
胡涌	2.65%

收入结构 (2015)

医学诊断服务	58.09%
体外诊断产品	41.04%
健康体检	0.85%
冷链物流	0.02%

最近 6 个月股票与沪深 300 比较



报告编号: DZY16-CT09

首次报告日期: 2016年3月15日

相关报告：

93.21%；实现归属于上市公司股东的净利润3,967.34万元，同比增长48.72%

■ 风险提示

公司风险包括但不限于以下几点：公司扩张速度不及预期；整合不及预期；行业政策风险。

■ 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0.53、0.69元，以5月17日收盘价32.12元计算，动态PE分别为60.80倍和46.58倍。医疗服务行业上市公司16、17年预测市盈率平均值为50.54倍和43.62倍。公司的估值略高于医疗服务行业的平均值。

公司的第三方医学诊断业务处于行业发展初期，竞争格局良好，且医保控费、分级诊疗、社会办医等政策环境为公司发展打开了更为宽广的市场；产品渠道整合有利于公司“产品+服务”一体化战略的推进；基因测序、健康体检、临床研究检测等新业务与公司传统业务有较强的协同性。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	1,858.18	3,076.75	4,388.83	5,705.82
年增长率	39.18%	65.58%	42.65%	30.01%
归属于母公司的净利润	174.79	288.76	376.88	484.68
年增长率	40.30%	65.20%	30.52%	28.60%
每股收益(元)	0.32	0.53	0.69	0.89
PER(X)	100.44	60.80	46.58	36.22

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	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
一、营业总收入	1,335.10	1,858.18	3,076.75	4,388.83	5,705.82
二、营业总成本	1,187.47	1,689.15	2,748.53	3,953.72	5,139.97
营业成本	847.78	1,233.46	2,059.34	2,939.90	3,821.93
营业税金及附加	2.48	3.21	6.15	8.78	11.41
销售费用	134.38	164.11	258.45	373.05	484.99
管理费用	202.34	262.92	424.59	614.44	798.81
财务费用	-2.81	22.52	-6.15	8.78	11.41
资产减值损失	3.30	2.93	6.15	8.78	11.41
三、其他经营收益					
公允价值变动净收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	2.59	25.51	15.00	15.00	15.00
四、营业利润	150.22	194.54	343.22	450.11	580.85
加: 营业外收入	6.62	20.86	10.00	10.00	10.00
减: 营业外支出	4.53	4.95	3.00	3.00	3.00
五、利润总额	152.31	210.46	350.22	457.11	587.85
减: 所得税	24.46	31.67	52.53	68.57	88.18
加: 未确认的投资损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
六、净利润	127.85	178.79	297.69	388.54	499.67
减: 少数股东损益	3.27	3.99	8.93	11.66	14.99
归属于母公司所有者的净利润	124.58	174.79	288.76	376.88	484.68
七、摊薄每股收益(元)	0.23	0.32	0.53	0.69	0.89

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。