



分析师：魏贊

Tel: 021-53686159

E-mail: weiyun@shzq.com

SAC证书编号: S0870513090001

研究助理：杜臻雁

Tel: 021-53686162

E-mail: duzhenyan@shzq.com

SAC证书编号: S0870115070022

**基本数据 (2016Q3)**

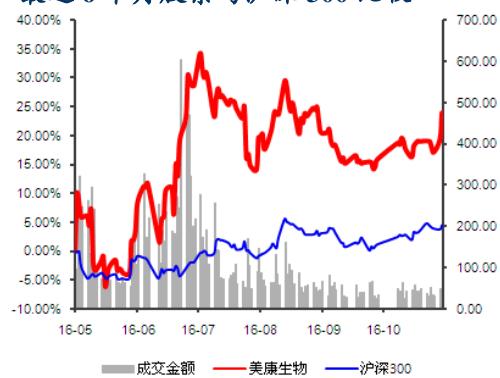
报告日股价 (元)	34.67
12mth A股价格区间 (元)	23.45-53.33
总股本 (百万股)	348
无限售 A股/总股本	31.7%
流通市值 (亿元)	38.2
每股净资产 (元)	4.03
PBR (X)	8.61
DPS (Y2015, 元)	10 送 1.0

**主要股东 (2016Q3)**

邹炳德	50.66%
宁波美康盛德投资咨询有限公司	11.50%

**收入结构 (2016H1)**

体外诊断试剂	83.74%
医学诊断服务	8.20%
体外诊断仪器	7.49%
试剂原料	0.58%

**最近6个月股票与沪深300比较**

报告编号: DZY16-CT17

首次报告日期: 2016年11月2日

相关报告:

# 携手日立诊断，生化产品线发力

**■ 公司动态事项**

11月1日，公司发布公告，与日立诊断产品（上海）有限公司签订业务合作协议。

**■ 事项点评****携手日立诊断，生化产品线销量有望大幅提高**

公司与日立诊断签订业务合作协议，获得日立品牌全自动生化分析仪代理权，并为日立LABOSPECT品牌系统开发和生产专用配套试剂，日立诊断拥有公司生产的LABOSPECT品牌配套试剂在全国的销售权。日立诊断是全球领先的体外诊断仪器和试剂的生产商，产品市场占有率达到全球名列前茅，LABOSPECT品牌生化仪是日立诊断最新研制的封闭式全自动生化分析仪系列产品，是日立诊断目前的主推品种。公司获得LABOSPECT品牌配套试剂的生产权，有利于提升公司生化产品线的整体品牌效应，并可通过日立诊断的渠道大大提高公司产品的销售。另一方面高品质生化分析仪代理权的获得，可有效扩充公司代理产品品种并降低成本，公司业绩将进一步释放。

**IVD全产业链布局，积极推进“产品+服务一体化”模式发展**

公司自2015年4月上市以来，利用资本市场优势，不断进行业务扩充，围绕IVD主业进行全产业链布局。在产品线布局方面，通过自产、收购、代理等方式不断扩展产品线，在原有以生化产品为主的基础上，继续补充有市场竞争力的产品，美国全资子公司开发的化学发光产品已在进行产品注册，即将在国内上市，公司还在今年5月成立南京美康基因进军基因诊断领域。渠道建设方面，公司通过并购对北京、郑州、安徽、江西等多地的渠道商进行整合。另外，公司选择在诊断产品销售取得优势的重点地区，开拓下游的诊断服务业务，充分发挥“产品+服务一体化”商业模式的竞争优势，积极推进区域医学检验中心的布局，目前已成立8家医学检验所，后续还将不断加快筹建步伐。

**■ 风险提示**

并购整合风险、行业竞争风险、研发风险。

## ■ 投资建议

### 未来六个月，给予“谨慎增持”评级

预计公司16、17年实现EPS为0.58、0.73元，以11月1日收盘价34.67元计算，动态PE分别为59.54倍和47.47倍。医疗器械行业上市公司16、17年预测市盈率平均值为78.69倍和57.15倍。公司的估值低于医疗器械行业的均值水平。公司是国内IVD的龙头企业，利用资本优势不断进行IVD全产业链布局，积极推进“产品+服务一体化”模式发展，与日立诊断合作推广LABOSPECT品牌全自动生化分析系统，将进一步提升公司品牌形象和业绩水平，并通过经销商途径协同发展下游诊断服务业务，不断加快医学检验所在全国范围内的布局。我们看好公司未来一段时期的发展，给予“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	683.14	898.33	1158.40	1457.00
年增长率	14.27%	32.16%	28.95%	25.78%
归属于母公司的净利润	161.27	202.42	253.88	322.27
年增长率	17.13%	25.52%	25.42%	26.94%
每股收益（元）	0.46	0.58	0.73	0.93
PER (X)	74.74	59.54	47.47	37.40

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
<b>一、营业总收入</b>	<b>597.85</b>	<b>683.14</b>	<b>898.33</b>	<b>1,158.40</b>	<b>1,457.00</b>
<b>二、营业总成本</b>	<b>433.07</b>	<b>510.26</b>	<b>656.86</b>	<b>849.44</b>	<b>1,064.80</b>
营业成本	262.42	282.02	374.79	486.86	610.22
营业税金及附加	4.83	6.33	7.19	9.27	11.66
销售费用	84.60	107.40	134.75	173.76	218.55
管理费用	73.01	111.14	134.75	171.44	214.18
财务费用	5.54	0.38	1.80	3.48	4.37
资产减值损失	2.66	3.00	3.59	4.63	5.83
<b>三、其他经营收益</b>					
公允价值变动净收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.00	3.27	0.00	0.00	0.00
<b>四、营业利润</b>	<b>164.78</b>	<b>176.15</b>	<b>241.47</b>	<b>308.97</b>	<b>392.20</b>
加: 营业外收入	5.86	18.12	0.00	0.00	0.00
减: 营业外支出	3.90	2.76	0.00	0.00	0.00
<b>五、利润总额</b>	<b>166.75</b>	<b>191.52</b>	<b>241.47</b>	<b>308.97</b>	<b>392.20</b>
减: 所得税	29.96	32.06	41.05	52.52	66.67
加: 未确认的投资损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>六、净利润</b>	<b>136.79</b>	<b>159.46</b>	<b>200.42</b>	<b>256.44</b>	<b>325.52</b>
减: 少数股东损益	-0.89	-1.81	-2.00	2.56	3.26
<b>归属于母公司所有者的净利润</b>	<b>137.68</b>	<b>161.27</b>	<b>202.42</b>	<b>253.88</b>	<b>322.27</b>
<b>七、摊薄每股收益(元)</b>	0.40	0.46	0.58	0.73	0.93

资料来源: Wind 上海证券研究所

## 分析师承诺

魏贊 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。