

迈克生物 (300463)

证券研究报告

2017年01月19日

2016 年报业绩预告符合预期

迈克发布 2016 年全年业绩预告，符合预期

2016 年全年预计归母净利润 28,870-33,891 万元，比上年同期增长 15-35%，扣除 2,600-2,900 万四川大家医学检测有限公司的投资收益，公司预计 2016 年内生增长 3%-25%。2016 年消化库存，同时研发投入加大，预计 2016 年研发投入接近 10,000 万，摊薄利润，因此利润增长相对放缓。2017 年库存消化完全，公司健康积极向上发展，化学发光持续高增长，其他自产产品依托渠道积极布局，业绩向好。

迈克终止湖北迈克的渠道合作协议

迈克于 2015 年 9 月 21 日与李世超先生签署《合作协议》，共同投资设立迈克生物（湖北）有限公司。湖北迈克注册资本 1100 万元，其中迈克生物出资 561 万元，占湖北迈克注册资本的 51%，李世超先生出资 539 万元，占湖北迈克注册资本的 49%。由于李世超个人身体和家庭原因，辞去湖北迈克相关职务。

双方同意继续按照原《合作协议》的约定履行 2016 年度的业绩对赌约定，李世超持有的湖北迈克 4% 的股权按照 2016 年度的业绩情况予以处理；无论 2016 年业绩对赌协议是否履行，李世超同意将其持有的股权以不高于 2500 万人民币的价格转让给迈克。

公司全资控股湖北迈克，自主开拓湖北市场，对于规范性和风险控制更具有掌控力。渠道的并购，以适合公司的节奏和发展为第一要素，适时调整渠道，有进有出，才能保证公司渠道拓展的质量。

创业板指下跌，优质价值成长股调整到位，强烈推荐

创业板指数下跌，优质成长股被错杀，2017 年化学发光持续高增长，传统业务稳定增长。同时持续布局西南区域外渠道，2017 年预计 PE/G=1，同时不断布局产业细分，未来有望成为行业龙头。随着行业监管越来越严格，将极大利好国产龙头，给予“买入”评级。

风险提示：渠道布局及表现低于预期；化学发光业务拓展低于预期

财务数据和估值	2014	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	934.85	1,065.17	1,369.81	1,647.88	1,908.24
增长率(%)	19.94	13.94	28.60	20.30	15.80
EBITDA(百万元)	342.47	363.39	406.50	504.88	612.18
净利润(百万元)	226.21	251.04	333.97	421.08	504.10
增长率(%)	17.11	10.98	33.03	26.09	19.71
EPS(元/股)	0.41	0.45	0.60	0.74	0.88
市盈率(P/E)	53.33	48.06	36.12	29.40	24.56
市净率(P/B)	15.23	6.05	4.50	4.02	3.52
市销率(P/S)	12.90	11.33	8.81	7.51	6.49
EV/EBITDA	0.00	60.00	26.41	22.42	17.45

资料来源：wind，天风证券研究所

投资评级

行业	医药生物/医疗器械
6 个月评级	买入（维持评级）
当前价格	21.62 元
目标价格	40 元
上次目标价	41.8 元

基本数据

总股本(百万股)	558.00
流通股本(百万股)	274.61
总市值(百万元)	12,063.96
流通 A 股市值(百万元)	5,937.06
每股净资产(元)	3.92
资产负债率(%)	16.80
一年内最高/最低(元)	98.00/21.50

作者

杨烨辉	分析师
SAC 执业证书编号：S1110516080003	
yangyehui@tfzq.com	
郑薇	联系人
zhengwei@tfzq.com	

股价走势



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《迈克生物-公司点评:三季度预报点评:业绩预期内健康增长》2016-10-12
- 2 《迈克生物-公司深度研究:不忘初心,方得始终》2016-09-05
- 3 《迈克生物-半年报点评:业绩稳步增长,发光拉动效果逐渐凸显》2016-08-29

财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
货币资金	177.53	200.76	1,324.92	1,061.22	1,705.98
应收账款	391.07	593.97	362.73	805.46	547.31
预付账款	41.87	61.55	40.97	89.09	62.62
存货	191.36	266.87	281.96	373.55	357.08
其他	8.13	656.71	225.58	296.30	393.76
流动资产合计	809.96	1,779.85	2,236.16	2,625.62	3,066.75
长期股权投资	8.12	25.84	25.84	25.84	25.84
固定资产	251.55	282.50	381.68	460.67	514.56
在建工程	112.03	234.10	176.46	153.88	122.33
无形资产	13.78	22.22	21.60	20.97	20.34
其他	20.87	27.66	22.92	23.40	23.70
非流动资产合计	406.36	592.33	628.50	684.76	706.77
资产总计	1,216.32	2,372.18	2,864.66	3,310.38	3,773.52
短期借款	163.67	66.24	0.00	0.00	0.00
应付账款	49.80	88.53	60.59	125.09	87.57
其他	72.90	134.98	111.54	92.20	148.66
流动负债合计	286.38	289.75	172.14	217.29	236.23
长期借款	127.00	69.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	10.90	12.96	8.39	10.75	10.70
非流动负债合计	137.90	81.96	8.39	10.75	10.70
负债合计	424.27	371.71	180.53	228.04	246.93
少数股东权益	0.00	5.31	5.27	5.22	5.12
股本	148.50	186.00	558.00	572.63	572.63
资本公积	10.60	970.42	970.42	970.42	970.42
留存收益	643.55	1,809.16	2,120.86	2,504.50	2,948.84
其他	(10.60)	(970.42)	(970.42)	(970.42)	(970.42)
股东权益合计	792.05	2,000.47	2,684.13	3,082.35	3,526.59
负债和股东权益总	1,216.32	2,372.18	2,864.66	3,310.38	3,773.52

现金流量表(百万元)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
净利润	226.21	250.96	333.97	421.08	504.10
折旧摊销	40.74	53.41	19.09	24.21	28.29
财务费用	9.08	9.16	(19.35)	(34.78)	(40.33)
投资损失	(2.80)	(10.87)	(5.50)	(5.50)	(4.00)
营运资金变动	(140.80)	(928.08)	658.92	(613.30)	212.92
其它	(17.33)	658.60	(0.04)	(0.06)	(0.10)
经营活动现金流	115.09	33.18	987.09	(208.34)	700.88
资本支出	146.34	230.17	64.57	77.64	50.05
长期投资	2.34	17.72	0.00	0.00	0.00
其他	(307.61)	(1,117.84)	(119.33)	(151.97)	(96.07)
投资活动现金流	(158.92)	(869.95)	(54.76)	(74.33)	(46.02)
债权融资	290.67	198.24	21.00	28.00	37.33
股权融资	(8.95)	989.31	391.35	49.41	40.33
其他	(169.47)	(331.61)	(220.51)	(58.44)	(87.76)
筹资活动现金流	112.25	855.93	191.84	18.97	(10.09)
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	68.42	19.17	1,124.17	(263.70)	644.76

利润表(百万元)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	934.85	1,065.17	1,369.81	1,647.88	1,908.24
营业成本	380.92	458.40	575.32	675.63	763.30
营业税金及附加	10.00	9.37	13.70	16.20	18.21
营业费用	138.96	172.59	239.72	280.14	311.04
管理费用	94.88	109.67	156.16	197.75	232.81
财务费用	8.95	8.01	(19.35)	(34.78)	(40.33)
资产减值损失	10.94	15.68	3.00	3.00	3.00
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	2.80	10.87	5.50	5.50	4.00
其他	(5.61)	(21.75)	(11.00)	(11.00)	(8.00)
营业利润	293.00	302.32	406.76	515.44	624.22
营业外收入	1.35	3.04	3.00	3.00	3.00
营业外支出	10.44	2.97	5.00	5.00	5.00
利润总额	283.91	302.40	404.76	513.44	622.22
所得税	57.70	51.43	70.83	92.42	118.22
净利润	226.21	250.96	333.93	421.02	504.00
少数股东损益	0.00	(0.08)	(0.04)	(0.06)	(0.10)
归属于母公司净利润	226.21	251.04	333.97	421.08	504.10
每股收益(元)	0.41	0.45	0.60	0.74	0.88

主要财务比率	2014	2015	2016E	2017E	2018E
成长能力					
营业收入	19.94%	13.94%	28.60%	20.30%	15.80%
营业利润	16.33%	3.18%	34.55%	26.72%	21.10%
归属于母公司净利润	17.11%	10.98%	33.03%	26.09%	19.71%
获利能力					
毛利率	59.25%	56.96%	58.00%	59.00%	60.00%
净利率	24.20%	23.57%	24.38%	25.55%	26.42%
ROE	28.56%	12.58%	12.47%	13.68%	14.31%
ROIC	39.98%	29.38%	16.28%	29.21%	23.44%
偿债能力					
资产负债率	34.88%	15.67%	6.30%	6.89%	6.54%
净负债率	-0.52%	-2.20%	-1.02%	-37.81%	-24.42%
流动比率	2.83	6.14	12.99	12.08	12.98
速动比率	2.16	5.22	11.35	10.36	11.47
营运能力					
应收账款周转率	2.98	2.16	2.86	2.82	2.82
存货周转率	5.13	4.65	4.99	5.03	5.22
总资产周转率	0.91	0.59	0.52	0.53	0.54
每股指标(元)					
每股收益	0.41	0.45	0.60	0.74	0.88
每股经营现金流	0.21	0.06	1.77	-0.37	1.26
每股净资产	1.42	3.58	4.80	5.37	6.15
估值比率					
市盈率	53.33	48.06	36.12	29.40	24.56
市净率	15.23	6.05	4.50	4.02	3.52
EV/EBITDA	0.00	60.00	26.41	22.42	17.45
EV/EBIT	0.00	70.25	27.71	23.55	18.30

资料来源：公司公告，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 3 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 4068 号卓越时代广场 36 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518017
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-82566970
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-23913441
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com