

日期: 2017年04月19日

行业: 医药生物



# 业绩符合预期, 看好化学发光产品未来增长

## ——2016 年报及 2017 一季报点评

分析师: 魏贇

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

### ■ 公司动态事项

4月18日, 公司发布2016年年度报告及2017年一季报, 并公布2016年利润分配预案, 每10股派发现金红利1.12元(含税)。

### ■ 事项点评

#### 业绩符合预期, 化学发光产品持续高速增长

2016年公司实现营业收入14.89亿元, 同比上涨39.77%; 实现归属于上市公司股东的净利润3.12亿元, 同比上涨24.29%, 业绩符合预期。其中代理产品销售收入同比增长65.40%, 自产产品销售收入同比增长11.96%, 化学发光试剂实现收入1.77亿元, 较上年同期增长80.02%。公司业绩增长主要得益于公司渠道外延扩张带来的代理产品高速增长和自产产品的持续快速增长, 公司代理产品收入增长迅速, 但代理产品盈利水平较低, 因此报告期内净利润增长低于收入增长。公司2016年度销售毛利率54.10%, 比去年同期下降2.86个百分点, 主要由于代理产品毛利率较低; 2016年期间费用率27.22%, 保持稳定。

2017年一季度, 公司实现营业收入3.63亿元, 同比上涨28.99%; 实现归属于上市公司股东的净利润8059万元, 同比上涨17.36%, 业绩继续平稳上升。未来, 公司将进一步加强全产业链布局, 加快渠道扩张, 发挥自产产品优势驱动业绩持续增长, 化学发光产品及新增自产产品将是公司业务主要增长点。

#### 全产业链布局初具规模

2015年8月公司参股嘉善加斯戴克后, 2016年进一步完成股权收购达到控股, 通过血球技术和研发团队的转移丰富了公司产品结构, 公司核心竞争力得到了增强。2016年10月公司参股美因健康, 美因健康主营基因检测服务, 其客户涵盖健康管理体系、临床和科研体系。该项战略合作有利于公司在精准医疗领域的布局。2016年公司积极布局体外诊断上游产业链, 投资设立了迈克新材料公司, 旨在提高原材料的集约化采购效益、降低自产成本的同时, 通过加大原材料研发投入, 逐步减少国产产品对关键原材料的进口依赖性。实现企业产品和核心技术的综合竞争力。

### 基本数据 (2017Q1)

报告日股价 (元)	23.24
12mth A 股价格区间 (元)	20.96-30.97
总股本 (百万股)	558
无限售 A 股/总股本	54%
流通市值 (亿元)	70
每股净资产 (元)	4.19
PBR (X)	5.55
DPS (Y2016, 元)	10 派 1.12

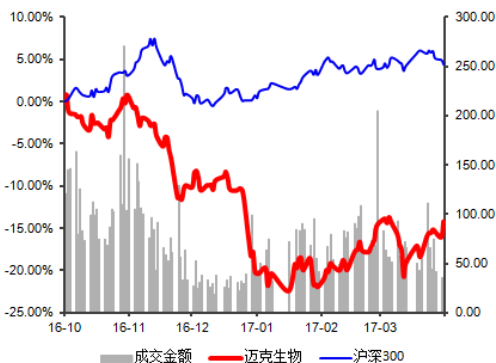
### 主要股东 (2017Q1)

唐勇	11.80%
郭雷	10.47%
王登明	9.53%
刘启林	7.10%

### 收入结构 (Y2016)

代理产品	59.28%
自产产品	39.36%
其他业务	1.37%

### 最近 6 个月股票与沪深 300 比较



报告编号: DZY17-CT08

首次报告日期: 2016年10月20日

相关报告:

### ■ 风险提示

行业竞争风险、研发风险、化学发光进度低于预期、整合风险。

### ■ 投资建议

未来六个月，维持“谨慎增持”评级

预计公司 17、18 年实现 EPS 为 0.71、0.89 元，以 4 月 18 日收盘价 23.24 元计算，动态 PE 分别为 32.90 倍和 26.08 倍。医疗器械行业上市公司 17、18 年预测市盈率中值为 35.52 倍和 28.40 倍。公司的估值低于医疗器械行业的中值水平。公司是国内 IVD 的龙头企业，产品线齐全，在化学发光领域有着领先的布局，近年又不断完善全国销售布局，业绩稳步增长，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)	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	1488.78	1984.34	2554.61	3165.71
年增长率	39.77%	35.13%	28.74%	23.92%
归属于母公司的净利润	312.02	394.14	497.25	624.04
年增长率	24.29%	26.32%	26.16%	25.50%
每股收益 (元)	0.56	0.71	0.89	1.12
PER (X)	41.56	32.90	26.08	20.78

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	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>一、营业总收入</b>	<b>1,065.17</b>	<b>1,488.78</b>	<b>1,984.34</b>	<b>2,554.61</b>	<b>3,165.71</b>
<b>二、营业总成本</b>	<b>773.72</b>	<b>1,119.62</b>	<b>1,484.48</b>	<b>1,923.98</b>	<b>2,374.28</b>
营业成本	458.40	683.41	922.91	1,206.14	1,503.71
营业税金及附加	9.37	11.33	15.87	20.44	25.33
销售费用	172.59	253.25	327.42	421.51	512.84
管理费用	109.67	144.09	188.51	237.58	284.91
财务费用	8.01	7.93	9.92	12.77	15.83
资产减值损失	15.68	19.61	19.84	25.55	31.66
<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	10.87	33.89	0.00	0.00	0.00
<b>四、营业利润</b>	<b>302.32</b>	<b>403.04</b>	<b>499.86</b>	<b>630.62</b>	<b>791.43</b>
加: 营业外收入	3.04	10.04	0.00	0.00	0.00
减: 营业外支出	2.97	12.40	0.00	0.00	0.00
<b>五、利润总额</b>	<b>302.40</b>	<b>400.68</b>	<b>499.86</b>	<b>630.62</b>	<b>791.43</b>
减: 所得税	51.43	71.79	84.98	107.21	134.54
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>250.96</b>	<b>328.89</b>	<b>414.89</b>	<b>523.42</b>	<b>656.89</b>
减: 少数股东损益	-0.08	16.87	20.74	26.17	32.84
<b>归属于母公司所有者的净利润</b>	<b>251.04</b>	<b>312.02</b>	<b>394.14</b>	<b>497.25</b>	<b>624.04</b>
<b>七、摊薄每股收益(元)</b>	<b>0.45</b>	<b>0.56</b>	<b>0.71</b>	<b>0.89</b>	<b>1.12</b>

资料来源: Wind 上海证券研究所

## 分析师承诺

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。