持续拓展渠道 化学发光业务成亮点

——迈克生物（300463）2016年年报点评

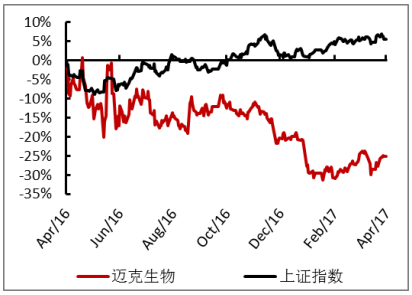
投资评级

推荐

公司基本情况

最新收盘价(元)	22.74
总股本(万股)	55,800
流通股本(万股)	30,283
总市值(亿元)	126.89
流通市值(亿元)	68.86
52 周高(元)	25.00
52 周低(元)	20.96
第一大股东	唐勇
持股比例（%）	11.80%
每股净资产(元)	4.02
资产负债率	15.38%

股价走势图



研发部

鲁春娥
SAC 执业证书编号：S1340515060001
联系电话：010-67017788
Email：luchune@cnpsec.com

● **主要财务数据和指标：**

2016 年，公司实现营业收入 14.89 亿元，同比增长 39.77%；营业利润 4.03 亿元，同比增长 33.32%；归属于上市公司股东的净利润 3.12 亿元，同比增长 24.29%；扣非后归属于上市公司股东的净利润 2.84 亿元，同比增长 16.81%；基本每股收益 0.56 元。分配预案为每 10 股派 1.12 元（含税）。

●**业绩快速增长，化学发光业务成亮点。**公司业绩快速增长，收入增速快于利润增速，主要是由于公司进行渠道扩张，代理产品实现收入 8.82 亿元，同比增长 65.40%；自产产品实现收入 5.86 亿元，同比增长 11.96%。由于代理产品毛利率较低，收入增速快于利润增速。在自产产品中，自产试剂实现收入 5.69 亿元，同比增长 24.72%，其中化学发光试剂实现收入 1.77 亿元，同比增长 80.02%。公司通过加大对产品研发和渠道建设的投入，积极布局全产业链。国内注册及国外注册产品数不断增加，国内注册证从期初 282 个增加到 294 个，其中分子诊断 2 个、临检 14 个、免疫 141 个、生化 130 个、仪器 7 个；已获国际注册证从期初 39 个增加到 140 个，其中欧盟及 EEA 和瑞士、土耳其的分类中 Others 89 个，新获证产品进一步丰富了公司上市产品品类，增强了公 D 领域的优势，未来化学发光产　品及未来新增自产产品将是公司业务主要增长点。

● **持续拓展渠道，布局全国。**公司目前产品包括代理和自产品种 1500 余种及 30 余种诊断仪器，可覆盖 90%的常规检测项目，其中代理品种收入占比 60%左右，可为客户提供一站式采购。公司持续进行渠道拓展，2016 年 5 月投资设立内蒙古迈克、2016 年 10 月投资设立新疆迈克、2016 年 12 月投资设立北京迈克、2016 年 12 月收购广州瑞华。目前，渠道收购控股子公司达 6 家，业务领域逐步由从西南地区走向全国。

● **盈利预测与评级。**我们预计公司 2017-2019 年 EPS 分别为 0.70 元、0.90 元和 1.14 元，按最新收盘价计算，对应的动态市盈率分别为 33 倍、25 倍和 22 倍，给予“推荐”的投资评级。

- **风险提示。**产品推广不达预期；渠道拓展慢于预期。

图表 1 公司盈利预测表（单位：万元）

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
一、营业收入	**106,517**	**148,878**	**192,011**	**243,210**	**308,493**
同比增长	**13.94%**	**39.77%**	**28.97%**	**26.66%**	**26.84%**
减：营业成本	45,840	68,341	90,031	113,889	144,383
综合毛利率	**56.96%**	**54.10%**	**53.11%**	**53.17%**	**53.20%**
营业税金及附加	937	1,133	1,152	1,459	1,851
资产减值损失	1,568	1,961	1,541	1,690	1,731
减：期间费用	29,028	40,527	50,979	64,572	81,905
期间费用率	**27.25%**	**27.22%**	**26.55%**	**26.55%**	**26.55%**
其中：销售费用	17,259	25,325	32,642	41,346	52,444
管理费用	10,967	14,409	17,281	21,889	27,764
财务费用	801	793	1,056	1,338	1,697
加：公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	1,087	3,389	1,585	2,021	2,332
二、营业利润	**30,232**	**40,304**	**49,894**	**63,620**	**80,955**
同比增长	**3.18%**	**33.32%**	**23.79%**	**27.51%**	**27.25%**
营业利润率	**28.38%**	**27.07%**	**25.98%**	**26.16%**	**26.24%**
加：营业外收支净额	8	-236	-379	-203	-273
三、利润总额	**30,240**	**40,068**	**49,514**	**63,417**	**80,683**
减：所得税	5,143	7,179	8,417	10,781	13,716
实际所得税率	**17.01%**	**17.92%**	**17.00%**	**17.00%**	**17.00%**
四、净利润	**25,096**	**32,889**	**41,097**	**52,636**	**66,967**
归属于母公司的净利润	25,104	31,202	39,013	49,967	63,570
同比增长	**10.98%**	**24.29%**	**25.03%**	**28.08%**	**27.23%**
净利润率	**23.56%**	**22.09%**	**21.40%**	**21.64%**	**21.71%**
少数股东损益	-8	1687	2084	2670	3396
总股本	18,600	55,800	55,800	55,800	55,800
每股收益(元)	**1.47**	**0.56**	**0.70**	**0.90**	**1.14**

数据来源：公司公告，中邮证券研发部

中邮证券投资评级标准

股票投资评级标准：

推荐：　预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 20%以上；

谨慎推荐：　预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 10%—20%；

中性：　预计未来 6 个月内，股票涨幅介于沪深 300 指数-10%—10%之间；

回避：　预计未来 6 个月内，股票涨幅低于沪深 300 指数 10%以上；

行业投资评级标准：

强于大市：　预计未来 6 个月内，行业指数涨幅高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：　预计未来 6 个月内，行业指数涨幅介于沪深 300 指数-5%—5%之间；

弱于大市：　预计未来 6 个月内，行业指数涨幅低于沪深 300 指数 5%以上；

可转债投资评级标准：

推荐：　预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 10%以上；

谨慎推荐：　预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 5%—10%；

中性：　预计未来 6 个月内，可转债涨幅介于中信标普可转债指数-5%—5%之间；

回避：　预计未来 6 个月内，可转债涨幅低于中信标普可转债指数 5%以上；

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的业务资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券有限责任公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券有限责任公司可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券有限责任公司及其所属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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

本报告旨在发送给中邮证券有限责任公司的特定客户及其他专业人士。报告版权仅为中邮证券有限责任公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为中邮证券有限责任公司研发部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

中邮证券有限责任公司对于本免责申明条款具有修改权和最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本 20.6 亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、黑龙江、广东、浙江、辽宁等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

业务简介

- 证券经纪业务

公司经中国证监会批准，开展证券经纪业务。业务内容包括：证券的代理买卖；代理证券的还本付息、分红派息；证券代保管、鉴证；代理登记开户；

公司为投资者提供现场、自助终端、电话、互联网、手机等多种委托通道。公司开展网上交易业务已经中国证监会核准。

公司全面实行客户交易资金第三方存管。目前存管银行有：中国邮政储蓄银行、中国工商银行、中国建设银行、中国银行、民生银行、兴业银行、招商银行、北京银行、华夏银行。

- 证券自营业务

公司经中国证监会批准，开展证券自营业务。使用自有资金和依法筹集的资金，以公司的名义开设证券账户买卖依法公开发行或中国证监会认可的其他有价证券的自营业务。自营业务内容包括权益类投资和固定收益类投资。

- 证券投资咨询业务

公司经中国证监会批准开展证券投资咨询业务。为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议。

- 证券投资基金销售业务：公司经中国证监会批准开展证券投资基金销售业务。代理发售各类基金产品，办理基金份额申购、赎回等业务。
- 证券资产管理业务：公司经中国证监会批准开展证券资产管理业务。
- 证券承销与保荐业务：公司经中国证监会批准开展证券承销与保荐业务。
- 财务顾问业务：公司经中国证监会批准开展财务顾问业务。