

谨慎推荐 (维持)

迈克生物 (300463) 2018 年中报点评

风险评级: 中风险

IVD 景气度不减, 二季度业绩稳健增长

2018 年 7 月 31 日

投资要点:

魏红梅

SAC 执业证书编号:

S0340513040002

电话: 0769-22110925

邮箱: whm2@dgzq.com.cn

研究助理: 刘佳

SAC 执业证书编号:

S0340118010084

电话: 0769-23320059

邮箱: liujia@dgzq.com.cn

事件: 公司发布2018年半年度报告, 上半年实现营业收入12.46亿元, 同比增长47.82%; 归母净利润2.30亿元, 同增20.18%; 实现扣非归母净利润2.30亿元, 同比增长24.50%。业绩增长符合预期。

点评:

■ **全产业链布局, 渠道扩展驱动业绩增长。** 上半年公司业绩保持稳健增长, 营业收入同增47.82%, 二季度增速更是高达51.55%。上半年代理产品收入同增57.96%, 自产产品销售收入同增32.28%。自产产品贡献了主要利润, 毛利3.66亿元, 其中生化试剂同增31.89%, 化学发光试剂同增34.67%, 其他自产试剂同增52.61%。此外公司继续积极投入研发, 上半年研发投入占自产产品收入14.38%, 同增61.98%。未来3-5年公司业绩的主要增长点为化学发光、血球及其他新增自产产品。

■ **化学发光保持高景气, 公司全产业链布局已成规模。** 化学发光目前在IVD领域的市场份额占比最高, 约为33%左右, 2017年国内市场规模约为195亿元, 增速达20%以上, 是IVD中景气度最高的细分领域, 公司在国内的市场份额排名第三。此外, 公司也是国内IVD企业中品种最丰富的企业之一, 已建成生化诊断、免疫诊断、分子诊断、血球诊断、快速检测、病理诊断、基因测序、生物原料等技术平台。

■ **渠道扩张、新商业模式推进助长产品放量。** 公司目前旗下有渠道子公司13家, 12个办事处, 业务覆盖除香港、澳门、台湾以外的中国所有区域。国内终端客户已经超过6500家, 其中二级以上医院用户超过2800家, 三级以上医院用户近1000家。渠道外延扩张与新商业模式的持续推进共同促进了公司产品放量。

■ **投资建议:** 预计2018-2019年公司的EPS为0.83元和1.05元, 对应PE为29.28倍和23.09倍, 给予谨慎推荐评级。

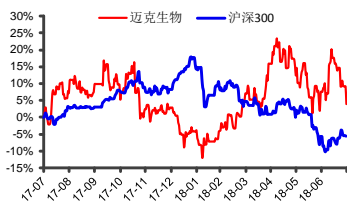
■ **风险提示:** 行业竞争加剧; 产品放量不及预期; 并购整合不及预期。

主要数据

2018 年 7 月 31 日

收盘价(元)	24.17
总市值(亿元)	134.87
总股本(亿股)	5.58
流通股本(亿股)	3.67
ROE (TTM)	16.43%
12月最高价(元)	28.60
12月最低价(元)	20.39

股价走势



资料来源: 东莞证券研究所, Wind

相关报告

图 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2017A	2018E	2019E	2020E
营业总收入	1,970	2,552	3281	4,208
营业总成本	1,480	1,928	2490	3,208
营业成本	911	1,189	1,540	1989
营业税金及附加	17	21	28	35
销售费用	332	426	548	702
管理费用	185	250	321	412
财务费用	13	17	21	27
其他经营收益	4	5	5	5
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	4	5	5	5
营业利润	508	629	796	1005
加 营业外收入	0	0	0	0
减 营业外支出	7	7	7	7
利润总额	502	623	789	998
减 所得税	93	112	142	180
净利润	408	510	647	819
减 少数股东损益	34	50	63	80
归母公司所有者的净利润	374	461	584	739
基本每股收益(元)	0.67	0.83	1.05	1.32
PE（倍）	36.05	29.28	23.09	18.25

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券投资评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上

行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn