

润达医疗（603108）：体外诊断高附加值渠道龙头，构建强黏性服务壁垒

2020年06月08日

推荐/维持

润达医疗 公司报告

报告摘要：

事件：随着医院常规诊疗服务正常化，检验科业务已经基本恢复，公司的经营也已经在5月份完全恢复。截止目前，公司凭借着专业、规范、高效的整体解决方案服务，全集团共获得超过60家PCR实验室建设订单。

点评：

构建高黏性的服务壁垒，保障公司长远发展。体外诊断行业的渠道业务具有高黏性的服务属性，整个医学检验工作包括了检验设备、试剂耗材和检验人员等，还要匹配全面的质量管理、标本采集输送、技术服务等。公司通过持续推进集约化业务、区域检验中心业务等高壁垒的核心业务，已经成长为高附加值的渠道服务龙头企业，形成明显的竞争优势，在经历多年、多地的集采降价、市场竞争后依然保持稳定的增长与盈利能力。

积极拓展新业务，PCR实验室增量业务亮眼。一是PCR实验室建设，预计全国新增PCR实验室需求数量为905家，合计建设投入约18.1亿元，每年累计试剂收入约40.7亿元。目前能为PCR实验室建设提供全产品链服务，且可覆盖全国的企业估计不超过3家，润达为其中之一。公司目前共获得超过60家PCR实验室建设订单，预计2020年贡献收入超1亿元；未来公司将计划为约200家医疗机构客户扩建PCR实验室，预计有望为公司新增约4亿元建设收入，约9亿元/年的试剂收入。二是各地疾控中心的扩建，公司陆续接到各级疾控中心采购防控检测设备的订单。三是各地医院门诊部、传染科的扩建，也为企业带来业务增量。

国资入驻优化融资成本。公司于2019年引进国资股东，融合了国企资金的优势与民企做服务的优势，极大地缓解了过去制约公司发展的资金问题，公司账面现存约10亿以上的银行授信额度，且融资成本大幅降低。

盈利预测与投资评级：预计公司2020年-2022年实现营业收入分别为84.60亿、103.60亿元、124.32亿元；归母净利润分别为3.71亿元、4.48亿元、5.45亿元；EPS分别为0.64元、0.77元、0.94元，对应PE分别为20.22X、16.76X和13.77X。体外诊断流通服务行业市场空间大，行业集中度低，随着医改政策的落地，不断加快行业的整合出清，随着检验科逐渐成为医院利润中心，能够为医院实现降本增效的规模化龙头型渠道服务商将持续受益。同时，医疗流通服务板块整体估值处于低位，而体外诊断渠道服务商作为行业高附加值部分理应获得同比估值。给予“推荐”评级。

风险提示：政策风险、产品销售不及预期、市场竞争加剧。

财务指标预测

指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	5,964.34	7,051.95	8,459.52	10,359.5	12,432.4
增长率(%)	38.10%	18.24%	19.96%	22.46%	20.01%
归母净利润(百万)	261.95	309.51	370.91	447.51	544.55
增长率(%)	19.51%	18.15%	19.84%	20.65%	21.68%
净资产收益率(%)	10.45%	11.22%	12.48%	13.96%	15.53%
每股收益(元)	0.45	0.53	0.64	0.77	0.94
PE	15.84	18.75	20.22	16.76	13.77

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

公司简介：

公司为立足华东、辐射全国的医学实验室综合服务商，主营业务为通过自有综合服务体系向各类医学实验室提供体外诊断产品及专业技术支持的综合服务。

未来3-6个月重大事项提示：

无

发债及交叉持股介绍：

2020年4月8日获准公开发行面值总额5.5亿元可转换公司债券，期限6年。

交易数据

52周股价区间(元)	12.94-10.01
总市值(亿元)	74.99
流通市值(亿元)	74.99
总股本/流通A股(亿股)	57953/57953
流通B股/H股(亿股)	/
52周日均换手率	1.44

52周股价走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：胡博新

010-66554032

hubx@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050003

研究助理：李勇

010-665544017

liyong_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480119040021

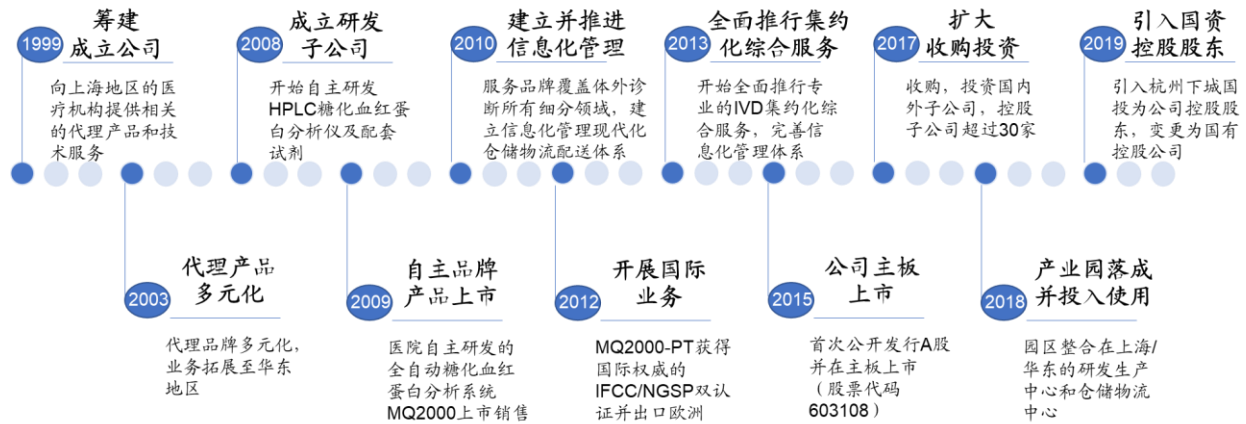
目录

1.辐射全国的医学实验室综合服务商	3
2.打造高壁垒核心业务.....	6
3.抓住新冠疫情的机会，积极拓展新业务	10
4.风险提示.....	12
相关报告汇总.....	14

1. 辐射全国的医学实验室综合服务商

国内体外诊断产品流通与服务行业的领先企业。公司在1999年成立于华东地区，已经发展为辐射全国的医学实验室综合服务商。主营业务为通过自有综合服务体系向各类医学实验室提供体外诊断产品及专业技术支持的综合服务。公司致力于搭建中国体外诊断产品流通与服务平台，为国内各类型医疗机构提供高品质、全领域的体外诊断综合服务，满足国内各类型医疗机构的个性化需求。在2013年，公司全面进行集约化检验综合服务。在2019年，公司引入杭州下城国投控股股东。

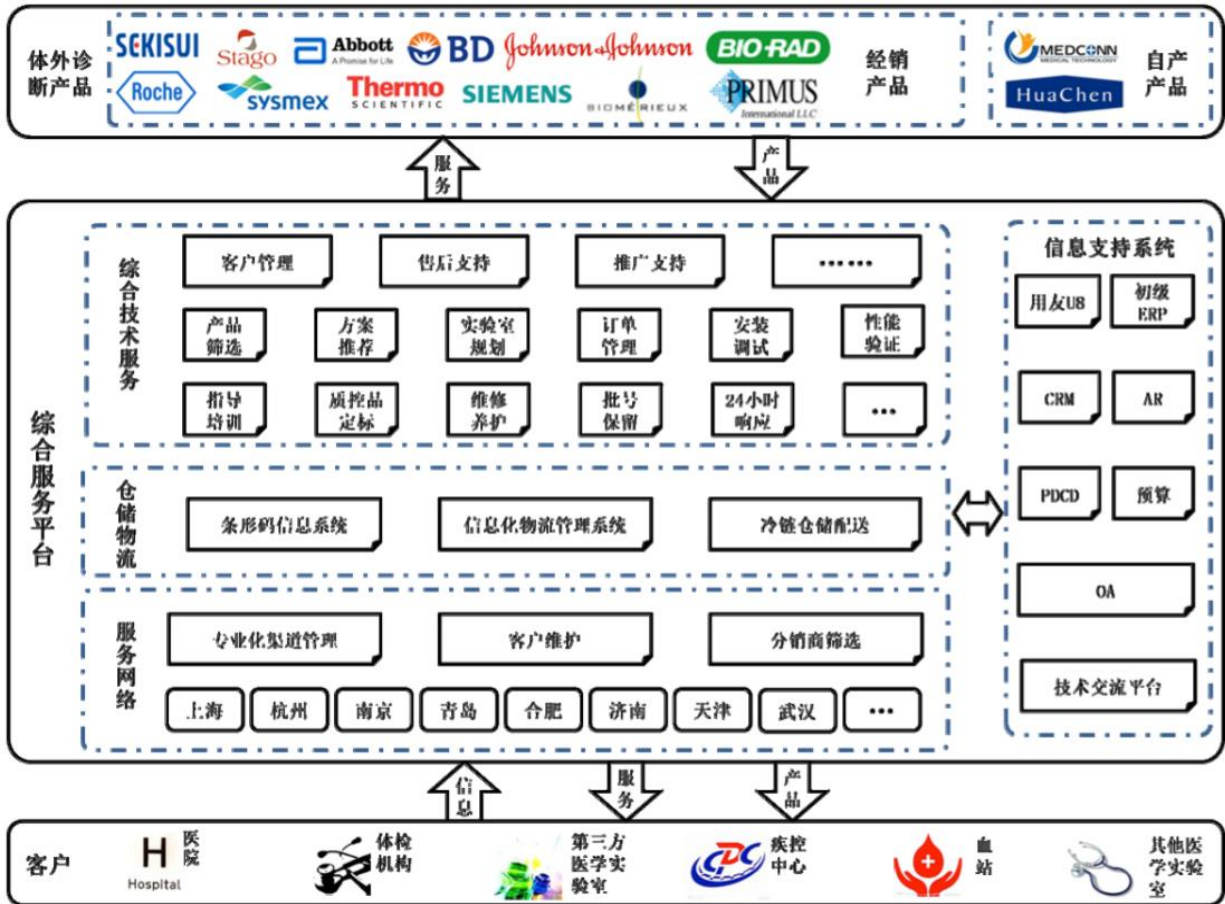
图 1：公司发展历史



资料来源：润达医疗，东兴证券研究所

构建完整的综合服务平台。公司立足体外诊断行业，与多家跨国龙头企业展开产品经销代理合作业务，同时根据已有渠道优势，搭建公司自产产品系列。为满足各类医学实验室的个性化需求，公司构建了综合服务平台，提供一系列的体外诊断产品及专业技术支持。公司的综合服务体系完整地涵盖了：产品组合选择方案、专业技术应用服务、信息化管理的物流仓储配送系统、全方位技术支持服务等全产业链配套体系。

图 2: 公司业务情况



资料来源: 润达医疗, 东兴证券研究所

高效的定制化增值服务。公司还为各级医疗机构提供多达 40 余项的定制化增值服务, 通过产品组合、实验室建设、质量控制、信息化系统、售后服务等, 有利于实现实验室运营成本降低, 医疗水平提升, 实现实验流程优化、设备选择合理化、试剂管理信息化、运营成本精细化、检测标准化。

图 3: 润达医疗的服务价值属性



资料来源: 润达医疗, 东兴证券研究所

全球化业务布局。2017 年, 公司已经基本完成了在全国范围的业务布局, 目前全国有约 32 家子公司。2018 年, 公司上海金山产业园建成并投入使用, 已经实现对海外的出口销售, 包括东南亚、东欧、北非等地区。加拿大子公司 Response (瑞邦生物) 的业务已经在中国市场进行了重新调整, 公司在北美、欧洲市场的业务已经正常开展。

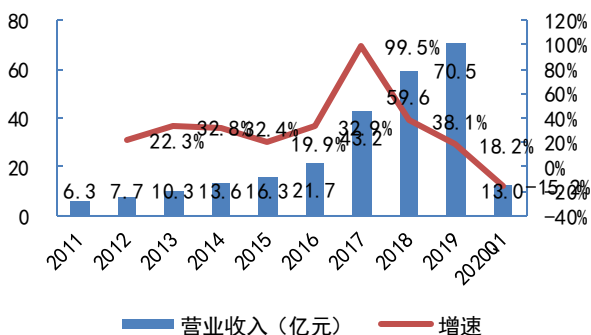
图 4: 公司业务全球布局情况



资料来源: 润达医疗, 东兴证券研究所

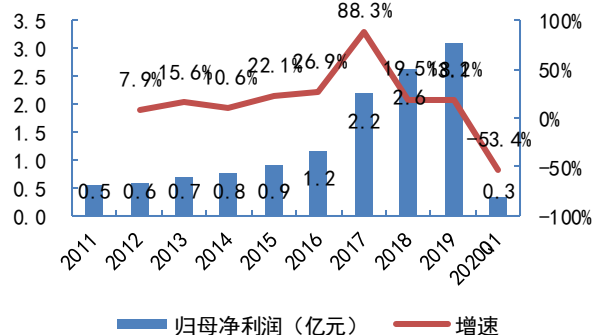
公司内生增长更加稳健。公司自成立以来, 每年持续保持约 20%左右的内生性复合增长。在 2011 年至 2019 年, 营业收入从 6.3 亿元增加到 70.5 亿元, 归母净利润由 0.6 亿元增加到 3.1 亿元。在 2016 年-2018 年, 公司因部分收购子公司业绩并表导致业绩高速增长; 在 2019 年, 公司纯内生性增长更加稳健; 在 2020 年因新冠疫情影响, 一季度业绩出现下滑。随着医疗机构常规诊疗服务正常化, 整体检验收入已经基本完全恢复, 公司的经营也已经在 5 月份完全恢复, 预计 2020 年下半年公司业绩将有更好的增长。

图 5：润达医疗营业收入情况（亿元）



资料来源：润达医疗、东兴证券研究所

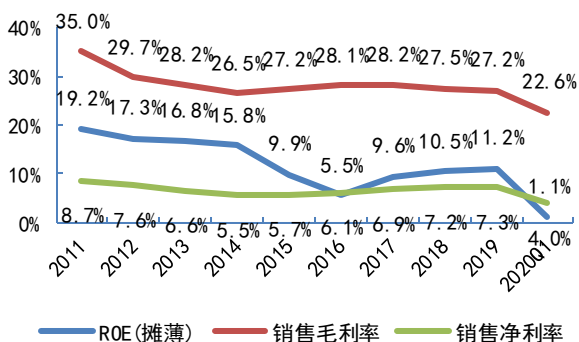
图 6：润达医疗归母净利润情况（亿元）



资料来源：润达医疗、东兴证券研究所

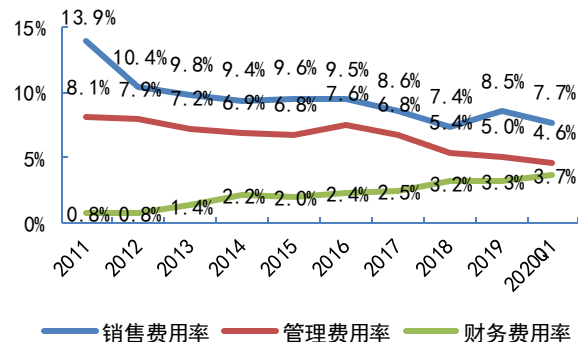
毛利率维持稳定水平，财务费用预期更加优化。公司上市以后，随着各项业务稳健发展，毛利率基本维持在 26%-28% 稳定水平，净利率、ROE 也在近年来逐渐稳步提升。在 2011 年至 2019 年，公司销售费用率、管理费用率逐年下降，体现公司内部信息化的有效建设，管理效率的不断提升。期间财务费用率有所提升，主要是公司营收规模的扩大、融资成本的提升，随着国资控股股东入驻、可转债的发行，财务费用率将更加合理化。

图 7：润达医疗毛利率/净利率/ROE



资料来源：润达医疗、东兴证券研究所

图 8：润达医疗期间费用率

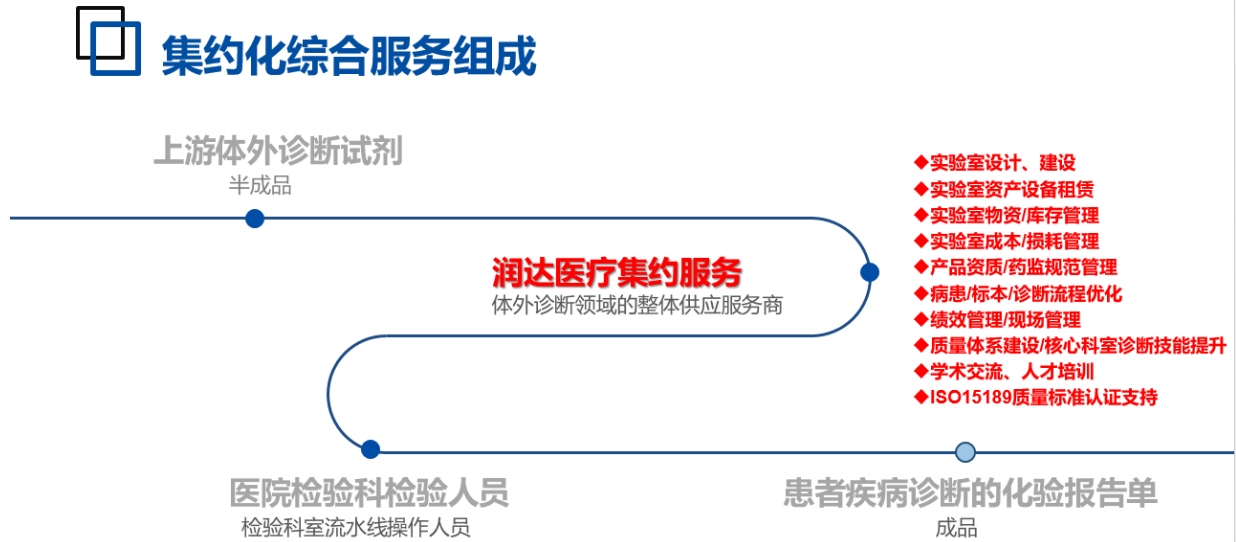


资料来源：润达医疗、东兴证券研究所

2. 打造高壁垒核心业务

不可或缺的集约化服务商。体外诊断行业的渠道业务具有高黏性的服务属性，整个医学检验工作包括了检验设备，试剂耗材和检验人员等，还要匹配全面的质量管理、标本采集输送、技术服务等。公司自 2013 年起全面推进核心业务集约化业务，2019 年底，公司集约化业务及区域检验中心累计客户数量达 300 多家，收入规模 20.63 亿，占全年收入 29.25%。

图 9：公司集约化服务模式



资料来源：润达医疗，东兴证券研究所

集约化服务打造与客户的高黏性，强化产品掌控度。公司的集约化服务模式更加注重服务属性，相比传统的纯代理业务，赋予了更多的信息化系统技术开发、质控管理、驻场管理、市场培训、售后技术服务等服务属性。通过集约服务，公司强化了对医院终端、产品端的掌控度。公司管理的 product 品类总计约 2 万种，在进行自产产品生产的同时，深入开拓与外资企业的研发合作。公司采用自主研发的客户订单管理系统、客户质量认证体系进行物料管理，且完成了由公司内部到客户端的信息化全覆盖，使得医院终端更加清晰地实现降本增效。

未来集约化业务收入占比将持续提升。集约化业务具有合作周期长、服务项目多、服务能力要求高等特点，因此需要长时间的建设、合作，公司已经有约 300 多家的集约化客户，但是整体的集约化业务收入占比有待进一步提升。未来，各子公司将逐渐剥离传统低毛利率的代理业务，加大集约化业务的投入，随着公司管理战略的不断优化，子公司的集约化业务占比将有望不断提升，进一步增厚集团的整体利润。

图 10：润达医疗集约化模式



资料来源：润达医疗，东兴证券研究所

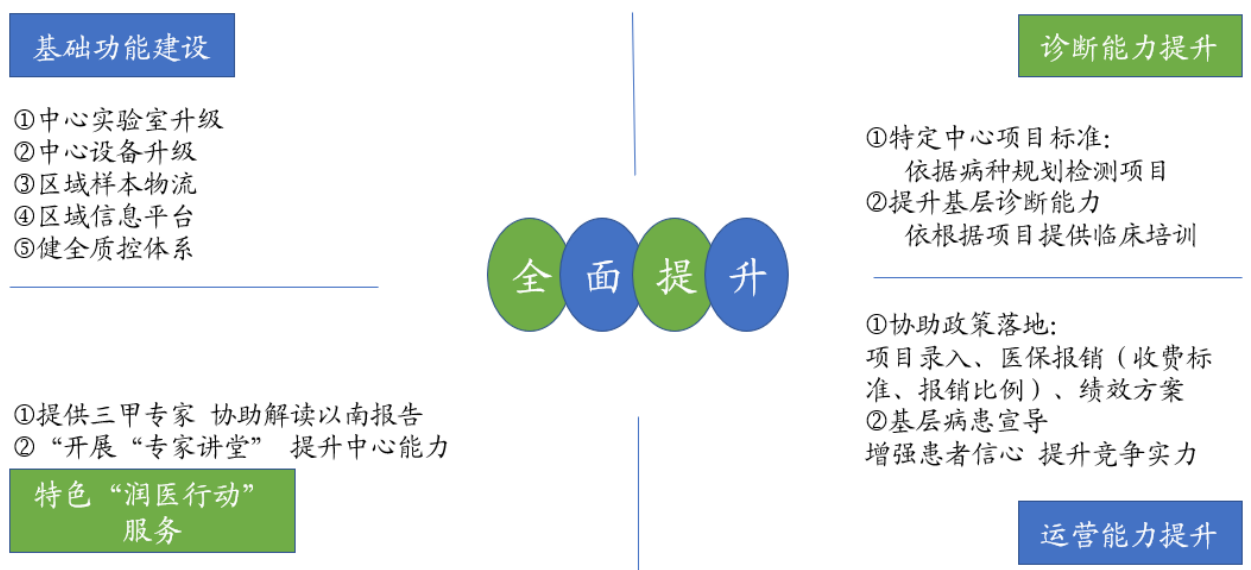
图 11：润达医疗集约化服务优势



资料来源：润达医疗，东兴证券研究所

区域检验中心全面赋能医院检验科。区域检验中心的业务模式为辐射区域内多家医院检验科的“中心实验室”模式，客户对象也由单体医院转变为区域内医联体中的所有医院。公司坚持“重中心，强基层”的发展战略，为实验室提供区域信息化产品、设备、试剂耗材的物流供应和中心实验室的运营管理服务。一是强化中心医院实验室的功能建设，二是通过对基层医院医生培训，提升基层医院诊断能力，增加标本外送运营，实现中心实验室的良性发展。

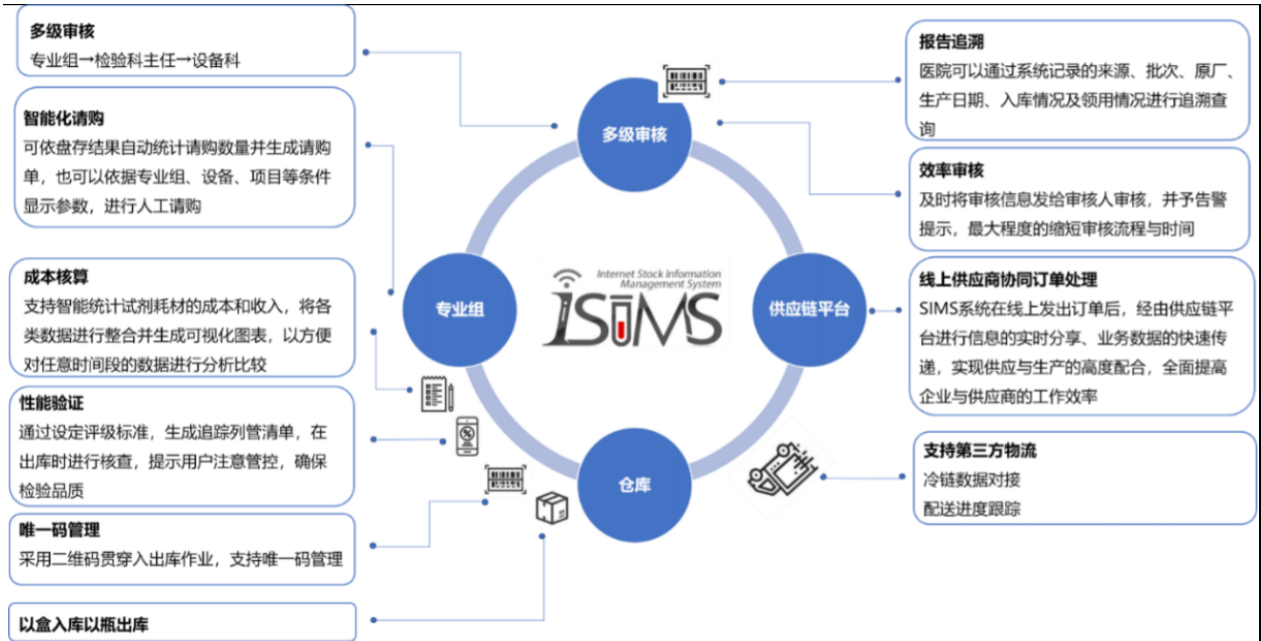
图 12：润达医疗区域检验中心模式



资料来源：润达医疗，东兴证券研究所

领先的医疗信息化系统。目前公司拥有约240余人的IT研发团队，通过自主研发检验领域信息化平台有效满足客户的多种需求。公司以信息化进销存管理系统为基础，以SIMS、B2B供应链信息管理平台、LIMS（医学实验室信息管理系统）等为核心，构建信息化服务支撑体系，实现实验室的智能化、简便化、标准化、精细化，提高医院整体的管理、工作质量。在2019年，公司投资控股了上海瑞美，加强了在医学实验室信息化服务的能力，预计未来医疗信息化产品年均收入增速可达约30%。

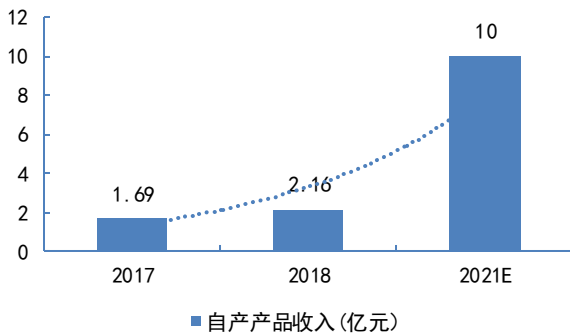
图 13：润达医疗强大的信息化系统（以 SIMS 系统为例）



资料来源：润达医疗，东兴证券研究所

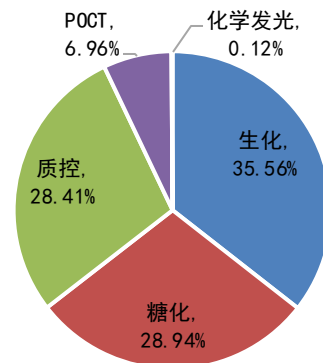
自产产品借助渠道优势有望迅速放量。受益于体外诊断行业的国产替代加速，公司借助已有的渠道优势，深入布局相关产品的自主研发生产。在 2018 年，公司自产产品营收规模约 2.2 亿元，其中生化、糖化、质控等自产产品年均增速约 30% 左右，随着自产的化学发光类产品投产上市，未来自产产品板块增长空间将进一步扩大。预计到 2021 年，公司整体营收达到 100 亿元时，自产产品收入有望达到约 10 亿元，收入占比约为 10%。

图 14：润达医疗自产产品收入规模（亿元）



资料来源：润达医疗，东兴证券研究所

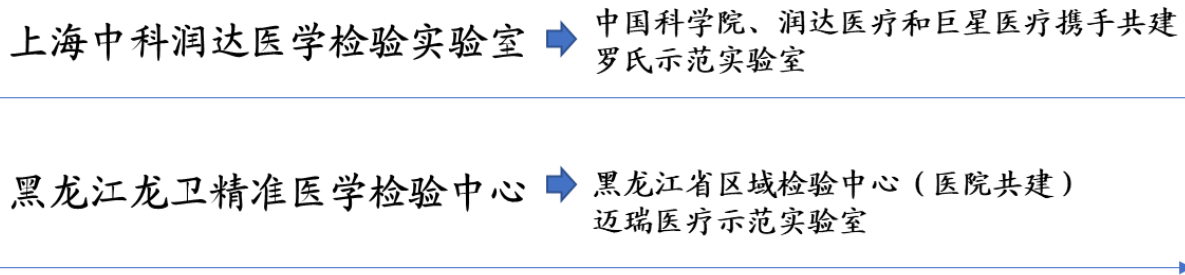
图 15：2018 年润达医疗自产产品占比



资料来源：润达医疗，东兴证券研究所

拓展第三方实验室业务，外延补充集约化业务及区域检验中心业务。公司已经建立 2 家第三方检验实验室，一是解决区域内基层整体的医疗检测服务。如上海中科润达医学检验实验室，可解决虹口区医院的结果互认，2019 年实现营收收入 4300 余万元，同比增长 115%。二是实现地区的精准检验服务，如黑龙江龙卫精准医学检验中心，覆盖了高端分子诊断的业务，也是迈瑞医疗在中国的第一家示范实验室。

图 16：润达医疗的第三方检验实验室业务



资料来源：润达医疗，东兴证券研究所

3.抓住新冠疫情的机会，积极拓展新业务

一是 PCR 实验室建设，目前能为 PCR 实验室建设提供全产品链服务，且可覆盖全国的企业估计不超过 3 家，润达为其中之一。全集团目前共获得超过 60 家 PCR 实验室建设订单；未来公司将计划为约 200 家医疗机构客户（包括公司集约化打包客户和非打包客户）提供 PCR 实验室建设服务。二是各地疾控中心的扩建，公司陆续接到各级疾控中心大量采购防控检测设备的订单。三是各地医院门诊部、传染科的扩建，也为企业带来业务增量。

表 1：润达医疗疫情期间新增业务情况

业务类型	具体情况
PCR 实验室扩建	全集团共获得超过 60 家 PCR 实验室建设订单，其中上海润达医疗母公司获得 25 家医疗机构 PCR 实验室建设订单（7 家已通过验收投入使用），控股子公司润达榕嘉获得 28 家医疗机构 PCR 实验室订单（19 家已通过验收投入使用）。
各地疾控中心扩建	公司陆续接到各级疾控中心大量采购防控检测设备的订单
各地医院门诊部、传染科的扩建	为医疗机构提供相关检验仪器、试剂等

资料来源：润达医疗，东兴证券研究所

预计全国新增 PCR 实验室需求数量为 905 家，合计建设投入约 18.1 亿元，每年累计试剂收入约 40.7 亿元。国家卫健委提出三级综合医院均应当建立符合生物安全二级及以上标准的临床检验实验室，具备独立开展新型冠状病毒检测的能力；各级疾控机构和有条件的专科医院、二级医院、独立设置的医学检验实验室也应当加强实验室建设，提高检测能力。全国公立三级医院数量为 2263 家，其中约 60% 医院拥有核酸检测能力，预计新增 PCR 实验室需求数量为 905 家；假设 PCR 实验室的平均建设成本为 200 万元/家，新增建设投入约 18.1 亿元；假设 PCR 实验室正常投入使用之后，带动的试剂收入 450 万元/年，每年累计试剂收入约 40.7 亿元。

表 2：全国公立三级医院 PCR 实验室建设情况预测

指标	数值
全国公立三级医院数量（家）	2263
平均拥有核酸检测能力的医院比例（%，假设值）	60%

全国公立三级医院 PCR 实验室存量 (家)	1358
新增 PCR 实验室需求数量 (家)	905
平均 PCR 实验室建设投入 (万元)	200
新增 PCR 实验室建设合计投入 (亿元)	18.1
单家 PCR 实验室试剂收入 (万元/年)	450
新增 PCR 实验室累计试剂收入 (亿元/年)	40.7
总计 PCR 实验室试剂收入 (亿元/年)	101.8

注: 参考黑龙江地区医院的核酸自检率约 57.8%, 假设平均拥有核酸检测能力的医院比例为 60%

低端 PCR 实验室建设成本约 60-100 万元, 高端 PCR 实验室建设成本约 300-400 万元, 假设平均建设成本为 200 万元/家; PCR 实验室正常投入使用之后, 每年试剂收入约 400-500 万元, 假设试剂收入 450 万元/年

全国公立三级医院 PCR 实验室存量=全国公立三级医院数量*平均拥有核酸检测能力的医院比例

新增 PCR 实验室需求数量=全国公立三级医院数量-全国公立三级医院 PCR 实验室存量

新增 PCR 实验室建设合计投入=新增 PCR 实验室需求数量*平均 PCR 实验室建设投入

新增 PCR 实验室累计试剂收入=新增 PCR 实验室需求数量*单家 PCR 实验室试剂收入

总计 PCR 实验室试剂收入=全国公立三级医院数量*单家 PCR 实验室试剂收入

资料来源: 国家卫健委, 《2019 中国卫生健康统计年鉴》, 润达医疗, 东兴证券研究所

润达医疗目前共获得超过 60 家 PCR 实验室建设订单, 预计 2020 年累计贡献收入超过 1 亿元。预计 60 家 PCR 实验室建设收入约为 1.2 亿元, 每年累计贡献的试剂收入约 2.7 亿元/年。未来公司将计划为约 200 家医疗机构客户 (包括公司集约化打包客户和非打包客户) 进行 PCR 实验室扩建, 预计 PCR 实验室建设收入约为 4 亿元, PCR 实验室每年累计贡献的试剂收入约 9 亿元/年。随着全国医疗机构的 PCR 实验室建设需求不断释放, 公司将有望继续从中受益。

表 3: 润达医疗 PCR 实验室业务业绩弹性预测

分类	数值								
PCR 试验建设订单量 (家)	60	80	120	160	200	240	280	300	
PCR 实验室建设收入 (亿元)	1.2	1.6	2.4	3.2	4	4.8	5.6	6	
单家 PCR 实验室试剂收入 (万元/年)	450	450	450	450	450	450	450	450	
PCR 实验室合计试剂收入 (亿元/年)	2.7	3.6	5.4	7.2	9	10.8	12.6	13.5	

注: 低端 PCR 实验室建设成本约 60-100 万元, 高端 PCR 实验室建设成本约 300-400 万元, 假设平均建设成本为 200 万元/家; PCR 实验室正常投入使用之后, 每年试剂收入约 400-500 万元, 假设每年试剂收入为 450 万元/年

PCR 实验室建设收入 (亿元) = PCR 试验建设订单量*200 (万元)

PCR 实验室合计试剂收入 (亿元) = PCR 试验建设订单量*450 (万元)

资料来源: 润达医疗, 东兴证券研究所

目前, 已有 26 家 PCR 实验室通过验收投入使用。其中上海润达医疗母公司获得 25 家医疗机构 PCR 实验室建设订单, 7 家已通过验收投入使用; 控股子公司润达榕嘉获得 28 家医疗机构 PCR 实验室订单, 19 家已通过验收投入使用。

表 4: 润达医疗子公司润达榕嘉相关 PCR 实验室项目的实施情况 (28 家)

序号	地区	实验室项目	状态
1	上海	上海交通大学医学院附属瑞金医院北院 PCR 实验室	已验收

2	上海	上海交通大学医学院附属仁济医院高通量测序实验室	新规划
3	上海	复旦大学附属华山医院东院 PCR 实验室	新规划
4	上海	上海交通大学医学院附属上海儿童医学中心 高通量测序实验室	新规划
5	上海	复旦大学附属妇产科医院检验科 PCR 实验室	已验收
6	上海	同济大学附属东方医院南院 PCR 实验室	已验收
7	上海	上海交通大学医学院附属同仁医院 PCR 实验室	已验收
8	上海	复旦大学附属妇产科医院病理科 PCR 实验室	已验收
9	上海	上海嘉会国际医院 PCR 实验室	已验收
10	上海	上海市浦东新区周浦医院 PCR 实验室	已验收
11	上海	上海市第八人民医院 PCR 实验室	已验收
12	上海	上海市嘉定区中心医院 PCR 实验室	已验收
13	上海	上海市普陀区妇婴保健院 PCR 实验室	已验收
14	上海	上海市浦东新区公利医院 PCR 实验室	已验收
15	上海	上海市闵行区中心医院病理科 PCR 实验室	已验收
16	上海	上海市公共卫生临床中心分部 PCR 实验室	在建中
17	天津	天津医科大学总医院精准医学检测中心	已验收
18	广东	中山大学孙逸仙纪念医院检验科南海中心	新规划
19	广东	深汕中心医院检验科	新规划
20	江苏	苏州大学附属第二医院 PCR 实验室	已验收
21	江苏	张家港澳洋医院 PCR 实验室	已验收
22	江苏	苏州高新区人民医院 PCR 实验室	已验收
23	安徽	安庆市人民医院精准医学中心 PCR 实验室	已验收
24	安徽	怀远县人民医院 PCR 实验室	新规划
25	安徽	怀远县中医院 PCR 实验室	新规划
26	黑龙江	黑龙江省省级精准医学检验检测中心	已验收
27	河南	郑州市中心医院精准医学检测中心	新规划
28	江西	东方医院吉安分院 PCR 实验室	已验收

资料来源：润达医疗，东兴证券研究所

4.风险提示

政策风险、产品销售不及预期、市场竞争加剧

附表：公司盈利预测表

资产负债表	单位:百万元					利润表	单位:百万元				
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产合计	4284	5637	6496	7993	9535	营业收入	5964	7052	8460	10360	12432
货币资金	373	844	771	1092	1222	营业成本	4323	5137	6259	7668	9203
应收账款	2410	2786	3380	4117	4954	营业税金及附加	27	27	35	43	52
其他应收款	69	139	167	204	245	营业费用	441	601	721	886	1069
预付款项	126	240	300	423	540	管理费用	320	356	440	580	715
存货	1148	1177	1548	1827	2235	财务费用	188	231	231	255	320
其他流动资产	129	30	30	30	30	研发费用	44	59	59	59	70
非流动资产合计	3259	3396	3308	3229	3151	资产减值损失	107.85	-48.50	0.00	-5.00	-5.00
长期股权投资	488	506	506	506	506	公允价值变动收益	-19.76	-11.18	0.00	-15.00	-20.00
固定资产	868	863	794	725	656	投资净收益	70.10	131.12	50.00	10.00	10.00
无形资产	32	57	54	50	47	加: 其他收益	4.77	6.91	6.91	6.91	6.91
其他非流动资产	6	7	0	0	0	营业利润	578	677	772	877	1008
资产总计	7543	9033	9804	11221	12686	营业外收入	15.51	12.78	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	3595	5214	5565	6546	7509	营业外支出	1.40	3.92	3.92	6.00	7.00
短期借款	1546	2317	2513	3182	3862	利润总额	592	686	768	871	1001
应付账款	775	840	1058	1267	1538	所得税	160	175	196	222	255
预收款项	78	79	84	87	93	净利润	432	511	572	649	746
一年内到期的非流动 负债	318	628	628	628	628	少数股东损益	170	202	202	202	202
非流动负债合计	817	302	308	308	308	归属母公司净利润	262	310	371	448	545
长期借款	252	129	129	129	129	主要财务比率					
应付债券	306	0	0	0	0		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
负债合计	4412	5516	5873	6854	7817	成长能力					
少数股东权益	625	758	960	1161	1363	营业收入增长	38.10%	18.24%	19.96%	22.46%	20.01%
实收资本(或股本)	580	580	580	580	580	营业利润增长	51.78%	17.15%	14.06%	13.58%	14.96%
资本公积	1024	972	972	972	972	归属于母公司净利润增长	19.51%	18.15%	19.84%	20.65%	21.68%
未分配利润	860	1158	1366	1593	1884	获利能力					
归属母公司股东权益 合计	2506	2758	2971	3207	3506	毛利率(%)	27.51%	27.16%	26.01%	25.98%	25.98%
负债和所有者权益	7543	9033	9804	11221	12686	净利率(%)	7.24%	7.25%	6.77%	6.27%	6.00%
现金流量表						总资产净利润(%)					
单位:百万元						3.47%					
2018A						2018A					
2019A						2019A					
2020E						2020E					
2021E						2021E					
2022E						2022E					
经营活动现金流	539	247	-75	126	27	ROE(%)					
净利润	432	511	572	649	746	10.45%					
折旧摊销	221.96	255.45	87.82	86.36	85.10	偿债能力					
财务费用	188	231	231	255	320	资产负债率(%)					
应收账款减少	-543	-376	-594	-736	-838	58%					
预收帐款增加	5	1	4	4	5	流动比率					
投资活动现金流	-301	-281	183	-8	-13	1.19					
公允价值变动收益	-20	-11	0	-15	-20	速动比率					
长期投资减少	0	0	12	0	0	0.87					
投资收益	70	131	50	10	10	营运能力					
筹资活动现金流	-428	258	-181	203	116	总资产周转率					
应付债券增加	-621	-306	0	0	0	0.81					
长期借款增加	68	-123	0	0	0	应收账款周转率					
普通股增加	0	0	0	0	0	3					
资本公积增加	0	-53	0	0	0	应付账款周转率					
现金净增加额	-190	224	-74	321	130	10.55					
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)					
						0.45					
						每股净现金流(最新摊薄)					
						-0.33					
						每股净资产(最新摊薄)					
						4.32					
						估值比率					
						P/E					
						15.84					
						P/B					
						2.99					
						EV/EBITDA					
						9.80					

资料来源: 公司财报、东兴证券研究

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业	基于 SARS 经验看新型冠状病毒肺炎疫情发展	2020-02-03
行业	新冠疫情下，防护和筛查产品多少才够？	2020-02-10
行业	环 ICU 医疗设备链迎来增量窗口期	2020-03-11
行业	海外疫情全面爆发，加速环 ICU 医疗设备链扩张	2020-03-18
行业	为什么呼吸机那么紧缺？	2020-03-30
行业	新冠病毒检测试剂盒需求弹性有多大	2020-04-13
行业	新冠病毒检测常态化是恢复经济生活的重要保障	2020-04-20
行业	第三方检验是新冠病毒检测的主力军	2020-05-06

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

分析师：胡博新

药学专业，9年证券行业医药研究经验，曾在医药新财富团队担任核心成员。对原料药、医疗器械、血液制品行业有长期跟踪经验。

研究助理简介

研究助理：李勇

医药生物行业分析师，上海社会科学院世界经济学硕士、山东大学药学学士，曾就职于基业常青经济研究院，2019年加盟东兴证券研究所，主要覆盖医疗器械、医疗服务领域。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。