



微点生物 (835054)

业绩持续高增长，有望成为定量 POCT 的巨人

2016 年 04 月 29 日

增持(首次)

合理市值： 12 亿元

市销率： 10 倍

分析师：付立春

执证编号：S0300515120001

TEL:010-84938897

EMAIL:fulichun@lxsec.com

研究助理：李国锋

Tel: 010-64408918

Email:liguofeng@lxsec.com

投资要点

◇ 事件：

2016 年 4 月 18 日晚间，微点生物发布 2015 年报。2015 年，公司实现营业收入 5851.7 万元，同比增长 150.9%；净利润亏损 2118.7 万元。业绩增长的主要原因是 mlabs 定量荧光免疫检测仪及试剂的快速增长。

◇ 点评：

◇ 一、基本情况

微点生物是一家专业从事医疗领域体外即时检测（POCT）设备及配套生物诊断检测试剂卡的研发、制造与销售的高新技术企业。

公司产品主要分为两大类：心脏标志物检测类 POCT 产品（mLabs）和凝血检测类 POCT 产品（qLabs），每类产品分别由相应的检测平台及配套生物检测卡组成。

◇ 二、mlabs 定量荧光免疫检测仪及试剂成为业绩快速增长的主要动力

◇ 2015 年，公司两大产品中 mlabs 定量荧光免疫检测仪及试剂实现营业收入 4666.9 万元，同比增长 311.4%；qlabs 电化学检测仪及试剂实现营业收入 935.1 万元，同比增长 7.7%。

◇ 三、与未来三年盈利预测和估值

由于公司的两个技术平台 mLabs 和 qLabs 分别采用微流控免疫荧光技术和微流膜电化学技术开发而成，其中前者 mLabs 全球只有美艾利尔和微点生物掌握这一技术，与美艾利尔相比公司的产品在质量和性能方面与美艾利尔相比具有一定的竞争力。随着，微流控技术在 POCT 领域的快速发展，公司的营业收入将保持持续高速增长。同时，通过收入规模的扩大、销售费用和管理管理的逐步改善，未来有望实现盈利。

我们预计，2016-2018 年公司将实现营业收入 1.2 亿元、2.28 亿元、4.1 亿元，分别同比增长 105%、90%和 80%；实现净利润-1822 万元、-270 万元和 1975 万元，分别同比增长 41.6%、85.2%和 930.4%。

由于公司正处于产业导入期，营业收入高速增长，但尚未贡献利润，采用市销率（PS）估值较为合理。目前，与微点生物业务比较的接近的是创业板的万孚生物（300482）。以 2016 年 4 月 28 日的收盘价格来计算，万孚生物的市销率为 19 倍（2015 年营业收入）。考虑到新三板的流动性风险，给予估值一定的折价，我们认为给予微点生物 10 倍的市销率较为合理，对应



2016 年的估值为 12 亿元，给予公司“增持”投资评级。

◇ 四、风险提示

1) 新产品销售低于预期；2) 产品质量安全风险；3) 汇率风险。



目 录

事件:	4
点评:	4
一、基本情况	4
二、mlabs定量荧光免疫检测仪及试剂成为业绩快速增长的主要动力	4
三、未来三年盈利预测和估值	5
五、风险提示	6

图表目录

图表 1: 各产品收入及同比增速 (单位: 万元)	4
图表 2: 2015 年公司各产品收入占比	5
图表 3: 盈利预测	6



事件:

2016年4月18日晚间,微点生物发布2015年报。2015年,公司实现营业收入5851.7万元,同比增长150.9%;净利润亏损2118.7万元。业绩增长的主要原因是mlabs定量荧光免疫检测仪及试剂的快速增长。

点评:

一、基本情况

公司于2015年12月11日新三板挂牌,主办券商为国联证券,股份协议转让方式为协议转让。

微点生物是一家专业从事医疗领域体外即时检测(POCT)设备及配套生物诊断检测试剂卡的研发、制造与销售的高新技术企业。公司当前的主营业务为以微电子机械技术(MEMS)为基础的Labs-on-a-Chip系列产品的研发、制造和销售。公司的微流控生物诊断检测试剂卡和检测仪器为血管类疾病、肿瘤、急诊、手术及治疗过程的早期诊断及过程监控提供了高效、安全、精确、低成本的解决方案。

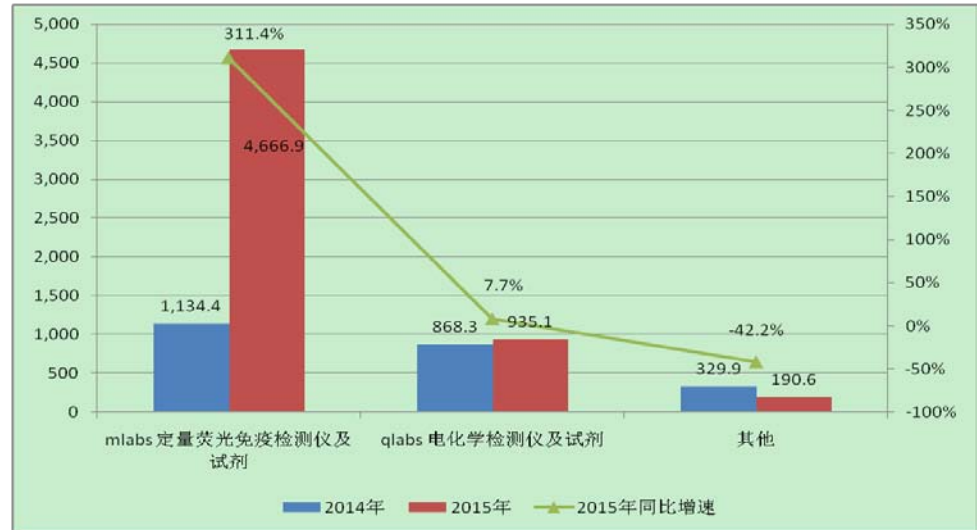
公司产品主要分为两大类:心脏标志物检测类POCT产品(mLabs)和凝血检测类POCT产品(qLabs),每类产品分别由相应的检测平台及配套生物检测卡组成。

二、mlabs定量荧光免疫检测仪及试剂成为业绩快速增长的主要动力

2015年,公司两大产品中mlabs定量荧光免疫检测仪及试剂实现营业收入4666.9万元,同比增长311.4%;qlabs电化学检测仪及试剂实现营业收入935.1万元,同比增长7.7%。

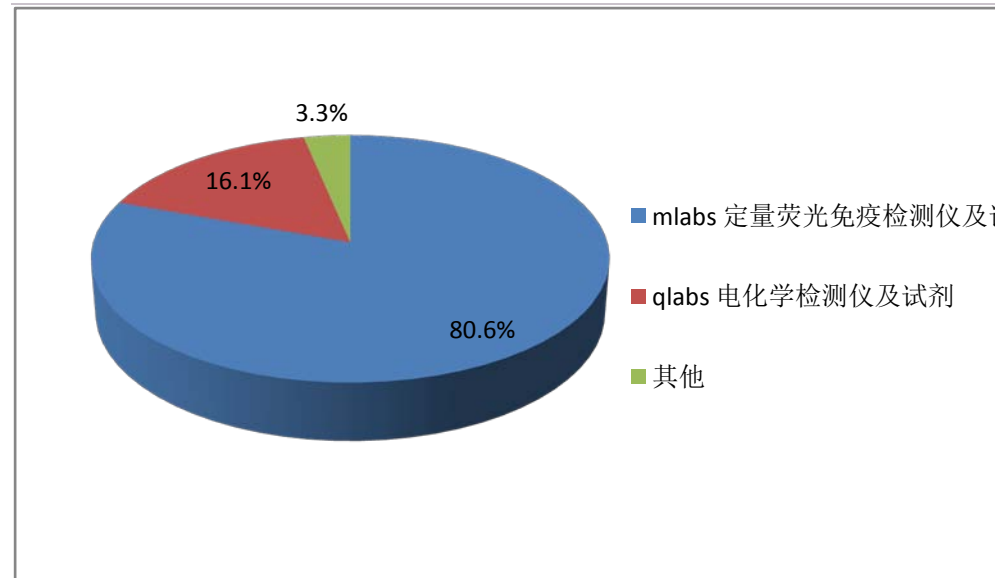
从各产品占比来看,mlabs定量荧光免疫检测仪及试剂占到营业收入的80.6%;qlabs电化学检测仪及试剂占到营业收入的16.1%。mlabs定量荧光免疫检测仪及试剂主要是国内销售,随着公司国内市场的推广力度加大,促使设备在医院的装机量明显提高,同时,单台产量不断提高,因此,导致本期mlabs定量荧光免疫检测仪及试剂收入大大提升;公司的qlabs电化学检测仪及试剂主要是出口销售,国际销售客户稳定,由于受汇率影响,使得2015年销售额比2014年增加667,969.87元,增幅7.69%,导致在整体收入占比在下降。

图表1: 各产品收入及同比增速(单位:万元)



资料来源:公司公告、联讯证券投资研究中心

图表2: 2015年公司各产品收入占比



资料来源:公司公告、联讯证券投资研究中心

三、未来三年盈利预测和估值

由于公司的两个技术平台 mLabs 和 qLabs 分别采用微流控免疫荧光技术和微流膜电化学技术开发而成,其中前者 mLabs 全球只有美艾利尔和微点生物掌握这一技术,与美艾利尔相比公司的产品在质量和性能方面与美艾利尔相比具有一定的竞争力。随着,微流控技术在 POCT 领域的快速发展,公司的营业收入将保持持续高速增长。同时,通过收入规模的扩大、销售费用和管理管理的逐步改善,未来有望实现盈利。

我们预计,2016-2018 年公司将实现营业收入 1.2 亿元、2.28 亿元、4.1 亿元,分别同比增长 105%、90%和 80%;实现净利润-1822 万元、-270 万元和 1975 万元,分别同比增长 41.6%、85.2%和 930.4%。

由于公司正处于产业导入期,营业收入高速增长,但尚未贡献利润,采用市销率 (PS) 估值较为合理。目前,与微点生物业务比较的接近的是创业板的万孚生物 (300482)。以 2016 年 4 月 28 日的收盘价格来计算,万孚生物的市销率为 19 倍(2015 年营业收入)。



考虑到新三板的流动性风险，给予估值一定的折价，我们认为给予微点生物 10 倍的市销
率较为合理，对应 2016 年的估值为 12 亿元。

图表3： 盈利预测

万元（人民币）	2014A	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	2,333	5,852	11,996	22,792	41,026
增速	151.1%	150.9%	105.0%	90.0%	80.0%
营业成本	2,263	4,623	7,797	13,675	22,564
毛利率	3.0%	21.0%	35.0%	40.0%	45.0%
销售费用	1,045	1,566	2,399	4,103	7,385
管理费用	2,835	3,501	2,999	4,558	8,205
财务费用	202	519	600	684	821
营业利润	-4,186	-4,451	-2,053	-710	1,183
利润总额	-4,117	-3,099	-1,822	-270	1,975
归属母公司净利润	-4,118	-3,119	-1,822	-270	1,975
增速	22.5%	24.3%	41.6%	85.2%	930.4%
每股收益（摊薄）	-0.69	-0.53	-0.31	-0.05	0.33

资料来源：wind、联讯证券投资研究中心

四、风险提示

- 1) 新产品销售低于预期；
- 2) 产品质量安全风险；
- 3) 汇率风险。



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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

买入：我们预计未来报告期内，个股涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来报告期内，个股涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来报告期内，个股涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，个股跌幅介于 5%与 15%之间；

卖出：我们预计未来报告期内，个股跌幅在 15%以上。

行业投资评级标准

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司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，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。