

楚天科技—“医药华为，唯有楚天”

公司深度报告

投资亮点

2016年03月12日

联系人

智银投资

zytz@sz-zhiyin.com

地址：江苏省苏州市工业园区

星阳街

苏州智银投资咨询有限公司

<http://www.sz-zhiyin.com/>

➤ **水针剂制药装备龙头企业，十年，1000亿市值，全产品战略+全球化战略保驾护航：**公司以制药装备研发、生产业务为核心，到2025年公司目标实现200亿营收，30亿利润，1000亿市值。其中制药装备100亿以上、医疗设备50-100亿、食品机械10-20亿营收。全产品链制药装备、高端医疗器械和食品机械三翼齐飞，并实现产品智能化、信息化、集成化。公司积极扩展国际市场，产品销往30多个国家，五年内有望实现国外和国内市场平分秋色。

➤ **“一纵一横一平台”战略逐步推进，助力公司打造平台型企业：**1) 纵向：公司上市四个月即实施收购新华通向水针剂生产整体解决方案前端延伸，同时加大研发投入，自主研发冻干机、全自动灯检/检漏机、智能后包装生产线等后端产品。2) 横向：自主开发固体制剂、粉剂药物生产设备等，并考虑进一步外延并购。3) 平台：公司于2016年初先后收购四川省医药设计院、上海睿想信息科技有限公司，为公司实现从设计、验证、工程、设备、培训、咨询到提供增值服务一体化服务铺垫，“产品+服务”平台商业模式初具雏形。

➤ **短期业绩承压，内生外延培育公司新增长点：**公司2015年实现营业收入9.75亿元，同比下降-3.02%；归属于公司普通股股东净利润1.48亿元，同比下降-5.38%。传统拳头产品安瓿瓶联动线、西林瓶联动线和大输液联动线继2014年后再次双降（营收和毛利率）；冻干制剂生产整体解决方案2014年放量增长后2015年增长乏力；GMP认证全面结束和制药装备行业周期性低迷使公司短期业绩承压。新产品胶塞/铝盖清洗机、冻干机、进出料系统、配液系统及水处理系统成为公司新增长点，2016年将推向市场的智能后包装生产线有望成为公司重磅产品。外延并购新华通2015全年实现净利润3981.97万元，并表短期对公司业绩支撑明显。未来2-3年，公司新产品推出速度和销量+外延并购进度将成为公司业绩增长的决定性因素。

➤ **机器人战略，积极布局工业4.0：**公司和华中科技大学、中南大学合作研究主要用于提高制药过程智能化的医药机器人；和国防科技大学合作研究主要用于残疾人和老年人生活自理，起辅助性作用的医疗机器。机器人售价可达500万以上，毛利率50%左右。2016年2月公司推出SF5R-2型智能机器人预灌封无菌生产系统并设立楚天机器人有限公司，全面开展机器人业务。2016年预期SF5R-2型智能机器人收入1亿左右。智能化包装、物流系统等机器人已出样机，且已有3000-4000万的订单。后市值得期待。

➤ **盈利预测：**我们预测楚天科技2015-2018年营业收入分别为9.75亿、12.92亿、16.94亿和20.49亿元；归属母公司净利润为1.48亿、1.94亿、2.54亿和3.07亿元；折合2015-2018年EPS分别为0.53元、0.69元、0.91元和1.10元。2016年给予35-40倍估值合理市值65.1-71.4亿。



欲订阅报告全文，请与我们联系：

zytz@sz-zhiyin.com

谢谢~

信息披露

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

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可向本公司索取有关披露资料 zytz@sz-zhiyin.com。

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

强烈推荐：相对强于市场表现 30%以上；

推荐：相对强于市场表现 15%~30%；

持有：相对市场表现在 -15%~+15%之间波动；

卖出：相对弱于市场表现-15%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。智银投资使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数

法律声明

本报告仅供苏州智银投资咨询有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.sz-zhiyin.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。