

试剂受益甲型H1N1流感，三级实验室网络快速推进

达安基因（002030）

评级：中性（维持）

当前股价：12.67 元

中报点评

2009 年 8 月 24 日 星期一

医药化工研究小组

张飞、袁舰波

021-50586660-8629

zhf@longone.com.cn

医药/生物制品行业

联系人：顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

行业重点跟踪股票及评级

股票名称	代码	评级
益佰制药	600594	买入
康缘药业	600557	买入
南京医药	600713	买入
上海莱士	002252	买入

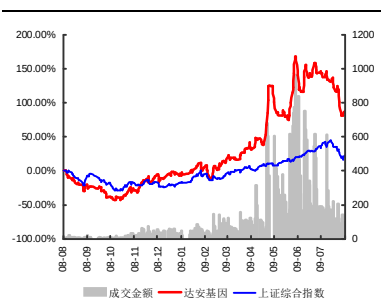
重要数据

总股本(亿股)	2.41
流通股本(亿股)	2.30
总市值(亿元)	30.53
流通市值(亿元)	29.14

市场表现

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1 个月	-23.03%	-15.17%
3 个月	-16.27%	-29.68%
6 个月	76.90%	45.98%

个股相对上证综指走势图



相关报告

投资要点

q 经营业绩

公司 2009 年上半年实现营业收入 1.40 亿元，同比增长 21.98%；实现营业利润 2162 万元，同比增长 48.66%；实现利润总额 2560 万元，同比增长 55.23%；实现归属母公司所有者净利润 2131 万元，同比增长 22.64%；每股经营性净现金流 0.05 元，同比增长 400%；基本每股收益 0.09 元，同比增长 28.57%。

q 业绩分析

公司盈利上半年盈利实现了较大幅度的增长，主要原因如下：

- 1、主营业务收入实现了较大幅度的增长，其中由于甲型 H1N1 流感刺激及公司产品线延伸使得试剂收入 9111.80 万元，同比增长 26.25%；医疗服务实现收入 3243.20 万元，同比增长 37.09%。报告期内公司新增成都高新达安检验医院有限公司，公司的三级实验室诊断网络取得了较大的进展。
- 2、受益于医疗服务收入的大幅增长，公司成本得以大幅的降低，报告期内公司综合毛利率为 62.37%，较去年同期增加了 1.28 个百分点，其中试剂业务毛利率降低了 3.05 个百分点，医疗服务毛利率提升了 8.18 个百分点。
- 3、幸福树营销计划稳步推进，实行严格的效益-费用匹配原则，期间费用率得到了较好的控制，报告期内公司期间费用率为 45.66%，微增 0.89 个百分点。
- 4、报告期内受益于多项课题的研究特别是甲型 H1N1 病毒检测试剂盒的研制成功，公司实现营业外收入 585 万元，较去年同期增长了 143.82%。
- 5、尽管报告期内公司利润总额同比增长了 55.23%，但归属于母公司所有者净利润仅增长 22.64%，主要原因在于随着公司三级实验室网络盈利能力的改善，少数股东亏损数从去年同期的 637 万元减少到 13 万元。

q 投资要点

公司作为我国检测试剂领域的龙头公司在高端的核酸诊断试剂领域处于领导者地位，除诊断试剂及诊断仪器外，公司近年来持续推进独立实验室诊断系统的发展，目前初步形成了大中小三级诊断系统的雏形。公司战略定位为诊断产业上下游一体化公司，为此公司投入了大量的人力物力进行科研投入，也因此获得了大量的政府补助，政府补助某种程度上成为公司的“经常性损益”。

相对于诊断试剂的增长，公司较大的亮点在于三级实验室网络取得突破，这种突破首先表现在营业收入的大幅增长以及由此而带来的营运成本的下降，报告期内医疗服务营业收入增长了 **37.09%**，毛利率提升了 **8.18** 个百分点，营运效率得到了较大的提升；另一方面，实验室网络取得了突破性进展，成都检测中心的投入运行将使得网络的协同效应得到增强。但是公司三级实验室网络扩展的进度慢于我们的预期，公司的医疗服务业务将较大程度上受到国家政策的影响。

q 盈利预测

我们预计达安基因 **09 年、10 年 EPS** 分别为 **0.22 元、0.30 元**，当前股价相对于 **09 年、10 年 EPS** 分别为 **57.58 倍、42.23 倍**。由于前期公司甲型 **H1N1** 流感概念被爆炒，导致公司估值过高，透支了公司未来的上涨空间，给予“中性”评级，鉴于公司在我国临床检测试剂及诊断网络的龙头地位，建议对公司保持密切关注。

表 1: 达安基因主要财务指标 单位: 亿元

主要财务指标	2008 年	2009 年	2010 年
营业收入	2.3920	2.8704	3.5306
增长率 (%)	15.40%	20%	23%
减: 营业成本	0.8695	0.9759	1.1651
营业毛利	1.5225	1.8945	2.3655
毛利率 (%)	63.65%	66%	67%
减: 营业税金及附加	0.0421	0.0425	0.0523
资产减值损失	0.0077	0.0129	0.0159
销售费用	0.5274	0.6602	0.7767
管理费用	0.6045	0.6682	0.8284
财务费用	0.0729	0.0574	0.0706
费用率 (%)	50.37%	48.28	47.46
营业利润	0.3448	0.4533	0.6216
营业外收入	0.1455	0.2009	0.2582
利润总额	0.4790	0.6542	0.8798

减：所得税	0.0827	0.1130	0.1519
实际税负比率(%)	17.27%	17.27%	17.27%
少数股东损益	0.0052	0.0060	0.0074
归属母公司所有者的净利润	0.3911	0.5352	0.7205
增长率(%)	11.62%	36.84%	34.62%
净利润率(%)	16.35%	18.65%	20.41%
每股收益	0.16	0.22	0.30

q 风险提升

- 1、独立临检中心的业务发展使费用率控制达不到预期目标。
- 2、幸福树营销计划的推进慢于预期。

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

张飞: 东海证券医药行业分析师, 西安交通大学药学学士, 北京大学金融信息工程硕士, 主要研究中药、生物制药及化学制剂板块。

重点跟踪公司: 兰生股份、三九医药、同仁堂、上海莱士、双鹤药业、健康元等。

袁舰波: 东海证券医药行业高级分析师, 南京大学理学学士, 复旦大学 MBA, 拥有 13 年的医药及证券行业从业经历, 具备丰富的营销、管理及证券分析经验, 对企业的核心竞争能力和投资价值具有独到的研究。

重点跟踪公司: 益佰制药、康缘药业、升华拜克、现代制药、仁和药业、双鹭药业、上海医药等。

一、行业评级

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122