

王博

021-50588666-8027

wangbo@ccnew.com

2010年2月26日

受益于血筛市场，调升至“买入”评级

——科华生物（002022）点评报告

公司点评

买入（调升）

报告关键要素：

科华生物发布了2009年业绩快报，符合预期。血筛市场试点工作即将启动，公司有望从中直接获益，调升公司投资评级至“买入”。

事件：

- **科华生物（002022）发布了2009年业绩快报。**报告期内，公司实现营业收入62140.02万元，同比增长27.57%；实现营业利润22015.26万元，同比增长28.27%；实现归属于上市公司股东的净利润20399.53万元，同比增长22.83%；每股收益为0.50元。

点评：

- **业绩稳定增长。**公司业绩快报显示，公司主导产品体外临床诊断试剂业务稳健增长，医疗检验仪器业务快速增长。截至报告期末，公司财务状况良好，资产规模稳步提升，总资产和股东权益分别比上年同期增长25.53%和22.90%。
- **血筛市场启动在即。**2010年全国医政工作会议1月28—29日在江苏南京召开，部署了5项2010年全国医政重点工作。其中，“加强血液管理，保证血液安全。继续大力提倡和发展无偿献血志愿工作者队伍规范化建设，开展血液筛查核酸检测的试点工作”被列为重点工作之一。
- **优势明显。**预计首批试点城市有望在上海（世博会）、广州（亚运会）、北京等大城市展开。目前包括公司在内的6家公司已经向SFDA申报了核酸血筛试剂。深圳市血液中心自2006年8月—2007年7月对EIA检测阴性的标本进行了NAT检测，通过科华在与Roche、浩源两家公司的检测结果对比发现，科华在操作烦琐程度、耗时、试剂灵敏度等关键因素方面均具有明显的优势。
- **空间巨大。**预计公司将占全国近50亿元市场份额的30%-40%左右，未来成长空间巨大。此外，自产诊断仪器和PCR试剂未来陆续上市也将进一步增厚公司业绩。
- **“买入”评级。**考虑血筛市场，预计公司2010、2011年的EPS分别为0.73元、0.98元，参照2月25日的收盘价24.62元，对应的动态市盈率分别为33.73倍、25.12倍，在生物制剂行业中估值优势明显。如不考虑血筛市场，EPS将分别为0.63元、0.82元。我们认为血液筛查核酸检测试点工作的开展将给公司带来极大的发展机会，并直接增厚公司业绩，调升公司投资评级至“买入”。
- **风险提示：**血筛检测试点工作何时开启的不确定性较大，若不能达到预期，公司目前估值合理。

盈利预测

	2008	2009	2010E	2011E
营业收入 (亿元)	4.87	6.21	8.07	10.65
增长比率 (%)	22.06	27.57	30	32
净利润 (亿元)	1.66	2.04	2.98	4
增长比率 (%)	40.68	22.83	46	34
每股收益 (元)	0.41	0.50	0.73	0.98
市盈率 (倍)	60.05	49.24	33.73	25.12

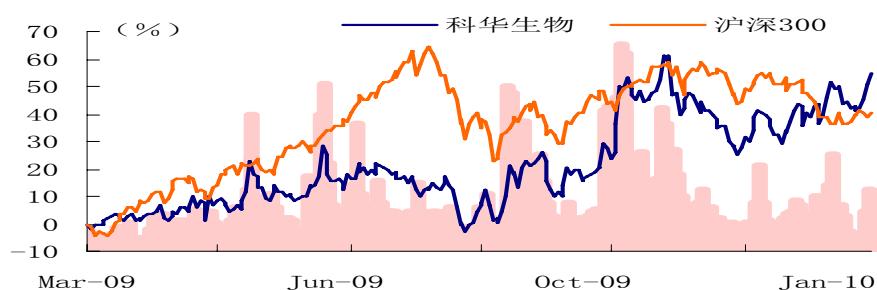
市场数据 (2010年02月25日)

收盘价 (元)	24.62
一年内最高/最低 (元)	26.15/15.02
沪深300指数	3292.13
市净率 (倍)	14.15
流通市值 (亿元)	85.16

基础数据 (2009年09月30日)

每股净资产 (元)	1.74
每股经营现金流 (元)	0.35
毛利率 (%)	57.28
净资产收益率 (%)	22.65
资产负债率 (%)	14.22
总股本/流通股 (万股)	41,023/34,588
B股/H股 (万股)	/

个股相对沪深300指数走势



行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅-10%至10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

免责声明

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。