

生物制品 II

达安基因 (002030.SZ) / 14.64 元

临检业务加快成长步伐, 看好长期发展

事 项

2010 年上半年公司实现营业收入1.71 亿元, 同比增长21.56%; 净利润0.25 亿元, 同比增长19.12%, EPS 0.09 元。

主要观点

一、上半年业绩稳定增长。2010 年上半年公司实现主营收入1.7 亿元, 同比增长21.56%; 净利润0.25 亿元, 同比增长19.12%, EPS 0.09 元, 扣除非经常性损益净利润0.18亿元, 同比增长0.07%。二季度公司实现销售收入0.94亿元, 同比增长19.2%, 净利润0.15 亿元, 同比增长19.58%, 每股收益0.05 元。上半年公司积极开拓华南以外的市场, 华南地区以外的市场实现销售收入0.88亿元, 同比增长43.06%, 是公司销售收入增长的主要动力。上半年期间费用率控制良好, 三项费用率为18.75%, 同比下降了5.65 %。实际所得税率同比持平。

二、试剂业务增长稳定, 临检加快成长步伐。公司主营业务诊断试剂、临检服务、仪器销售上半年共实现销售收入1.67亿, 同比增长20.2%。**试剂业务:** 上半年公司实现销售收入1.02亿, 同比增长12.73%。公司核酸诊断试剂市场(PCR 产品) 龙头地位突出, 尤其是今年手足口病的发病率和死亡率较高, 公司独家手足口病PCR诊断试剂盒需求较大, 高峰时段每月销售2000万盒; TRF产品、免疫产品、LBP/TCT产品、公卫产品增长稳定。**临床检验:** 上半年公司临检服务收入0.44亿元, 同比增长36.97%, 运营中的临检中心共有6处, 其中广州中心业绩最好, 每月营收超过600万。公司的临检业务在探索中总结广州中心的成功经验, 并不断调整投资策略和改进营销模式, 目前临检业务已逐步进入快速增长的态势, 预计今年可以实现盈亏平衡。

上半年综合毛利率为58.98%, 同比下降3.39%, 原因是试剂销售的服务增长导致成本压力加大和今年仪器政府招标导致毛利下降。

三、公司业绩有望持续增长。公司研发实力较强, 上半年公司共获得 4 项医疗器械注册证, 其中三个是优生优育检查试剂, 有望成为公司新的利润增长点; 公司围绕具有竞争优势核酸诊断试剂领域, 进行上下游产业链的延伸, 目前已拥有 PCR、TRF、免疫、TCT、仪器和生化 6 条生产线, 并涉足临床检验、食品安全检验等下游应用领域, 初步实现了诊断领域的上下游一体化, 协同作用明显。2011 年公司临床诊断业务有望扭亏为盈, 且未来每年新建的临检中心将控制在两家。随着新建临检中心逐步进入盈利周期以及品牌效应的逐渐积累, 公司临检业务有望迎来利润的爆发式增长。我们也期待公司把握即将出台的《生

研究员: 高利

联系人: 廖万国 胡朝凤

Tel: 0755-82027735

Email: liaowanguo@hczq.com

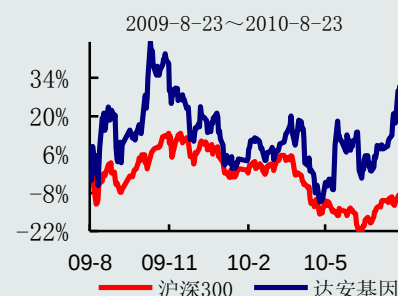
投资评级

投资评级:	不评级
评级变动:	不评级

公司基本数据

总股本(万股)	28892
流通 A 股/B 股(万股)	27675/0
资产负债率(%)	26.76
每股净资产(元)	1.54
市盈率(倍)	89.32
市净率(倍)	9.51
12 个月内最高/最低价	20.08/10.5

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源: 港澳资讯

相关研究报告

《试剂业务稳定增长, 临检中心逐步向好》

2010-07-12

物产业发展“十二五”规划》的良好契机，促进公司生物制剂业务快速发展。

四、盈利预测及投资建议。公司是具有高校背景的优质创新型生物企业，是国内核酸试剂领域的龙头，产品线丰富、研发实力雄厚，公司有望受益即将出台的《生物产业发展“十二五”规划》，迎来新的发展机遇，未来成长值得期待。而且我们看好公司临检业务快速成长趋势以及该模式在医改背景下的良好盈利预期。维持我们之前的盈利预测，2010-2012年EPS分别为0.21、0.28、0.39元，当前股价对应2010-2012年PE分别为69.71、52.28、37.91，估值处于较高水平，暂不评级。

附录：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2009	2010E	2011E	2012E
流动资产	321	347	393	451
现金	74	108	129	168
应收账款	149	136	141	142
其它应收款	25	28	28	27
预付账款	25	15	19	20
存货	45	57	74	92
其他	2	3	3	3
非流动资产	264	264	289	324
长期投资	24	12	15	17
固定资产	147	140	133	126
无形资产	58	73	79	87
其他	36	40	62	94
资产总计	585	611	682	776
流动负债	148	120	122	130
短期借款	90	75	78	81
应付账款	32	21	24	25
其他	26	24	20	23
非流动负债	9	10	11	-0
长期借款	0	0	0	-10
其他	9	10	11	10
负债合计	157	129	133	129
少数股东权益	59	59	59	59
股本	241	289	289	289
资本公积金	47	47	47	47
留存收益	82	88	154	251
归属母公司股东权益	370	423	490	587
负债和股东权益	585	611	682	776

现金流量表

单位：百万元	2009	2010E	2011E	2012E
经营活动现金流	54	57	46	72
净利润	48	60	81	112
折旧摊销	31	9	10	10
财务费用	5	3	2	1
投资损失	-1	-2	-2	-2
营运资金变动	-0	-7	-25	-17
其它	-28	-6	-20	-32
投资活动现金流	-48	-1	-11	-11
资本支出	40	0	0	0
长期投资	0	-13	3	2
其他	-7	-13	-7	-9
筹资活动现金流	-18	-23	-14	-23
短期借款	20	-15	3	3
长期借款	-30	0	0	-10
普通股增加	40	48	0	0
资本公积增加	0	0	0	0
其他	-48	-56	-18	-15
现金净增加额	-11	34	21	39

资料来源：公司报表、华创证券

利润表

单位：百万元	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	320	400	504	655
营业成本	133	160	202	262
营业税金及附加	5	7	8	10
营业费用	53	75	97	119
管理费用	82	103	131	170
财务费用	5	3	2	1
资产减值损失	1	1	1	1
公允价值变动收益	0	10	20	30
投资净收益	1	2	2	2
营业利润	42	62	85	122
营业外收入	18	12	15	15
营业外支出	2	1	1	2
利润总额	57	73	99	135
所得税	10	13	17	24
净利润	48	60	81	112
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	47	59	81	112
EBITDA	78	74	97	133
EPS（元）	0.20	0.21	0.28	0.39

主要财务比率

	2009	2010E	2011E	2012E
成长能力				
营业收入	33.6%	25.2%	26.0%	30.0%
营业利润	40.9%	48.7%	37.7%	43.2%
归属母公司净利润	35.5%	25.6%	36.3%	37.6%
获利能力				
毛利率	58.3%	60.0%	60.0%	60.0%
净利率	14.8%	14.9%	16.1%	17.0%
ROE	12.8%	14.0%	16.6%	19.0%
ROIC	9.2%	12.0%	15.5%	21.0%
偿债能力				
资产负债率	26.8%	21.1%	19.5%	16.7%
净负债比率	57.48%	57.91%	58.87%	54.89%
流动比率	2.17	2.90	3.22	3.48
速动比率	1.87	2.43	2.61	2.77
营运能力				
总资产周转率	0.57	0.67	0.78	0.90
应收账款周转率	2	3	4	5
应付账款周转率	5.23	6.13	9.05	10.64
每股指标(元)				
每股收益	0.16	0.21	0.28	0.39
每股经营现金	0.19	0.20	0.16	0.25
每股净资产	1.28	1.47	1.70	2.03
估值比率				
P/E	74.43	71.11	52.16	37.91
P/B	9.53	9.99	8.64	7.20
EV/EBITDA	55	58	44	32

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

- 强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数20%以上;
- 推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数10%—20%;
- 中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%—10%之间;
- 回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在10%—20%之间。

行业投资评级说明:

- 推荐: 预期未来3-6个月内该行业指数涨幅超过基准指数5%以上;
- 中性: 预期未来3-6个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5%—5%;
- 回避: 预期未来3-6个月内该行业指数跌幅超过基准指数5%以上。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司（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。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。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。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华创证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华创证券研究所

地址: 北京市海淀区复兴路 21 号海育大厦 7 层

邮编: 100036

传真: 010-59370801