

科华生物 (002022)

生物制品/医药生物

发布时间: 2013-02-04

报告类型 / 公司动态报告

推荐

上次评级: 推荐

新产品 新高管 新成长

报告摘要:

新产品增强了公司在体外诊断行业的龙头地位。公司是国内体外诊断领域产品线最为齐全、销售规模最大的龙头企业,也是少有的能做到仪器和试剂协同发展的企业。仪器领域,公司近年来陆续推出了全自动生化分析仪、干式生化分析仪等中高端仪器,还将推出高端的化学发光分析仪、全自动核酸分析仪等;试剂领域,已经陆续上市了 60 余种生化试剂,核酸血筛试剂和其他核酸检测类也已上市,未来公司还将推出 40 余种生化试剂,以及毛利率较高的核酸试剂和化学发光试剂等。

新高管有助于增强市场对于公司长期发展的信心。在新产品即将批量上市的关键阶段,年富力强的新高管的上任,表明了公司期望在未来几年能够有所作为,也有助于消除市场对于管理层老化的担忧。

新产品和新高管有望带来新的加速成长。酶免领域,有望止住下滑势头;核酸血筛市场规模在 6 亿元以上,公司有望获得 30% 左右的市场份额;生化领域,随着投放模式的日益成熟以及后期 40 余个新产品的推出,有望呈现加速增长态势;化学发光领域,有望在明年年初正式上市,且公司之前已经积累了仪器销售和投放的经验,相比国内其他厂家有较大的优势;真空采血管领域,中低端市场增速在 40% 左右,公司新产能的释放,有助于公司扩大市场份额,预计将来收入可能过亿元。

投资建议:我们认为在体外诊断领域,国产替代进口的趋势较为明显,公司中高端新品的上市,将加速这一替代进程。我们维持公司 2012-2014 年的 EPS 分别为 0.5 元、0.61 元和 0.76 元的预测,近期虽然涨幅较快,但仍没有体现出公司的产业地位及其加速增长的态势,现价位仍可买入并持有,继续维持“推荐”评级。

风险提示:新品进展不达预期的风险;检验类收费政策变化的风险。

特别提示:根据东北证券“东证 5 号”和“东证 6 号”的报告,截至 2012 年 12 月 31 日,这两个产品合计持有“科华生物”30.5 万股,占流通股本的 0.06%。研究报告作者对于这两款产品的过往以及未来的可能增减操作不知情。

股票数据		2013-2-1
收盘价(元)		13.10
12 个月股价区间(元)		9.15 ~ 13.57
总市值(百万元)		6,449
总股本(百万股)		492
A 股(百万股)		492
B 股/H 股(百万股)		0/0
日均成交量(百万股)		21

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	25%	18%	34%
相对收益	16%	-1%	21%

相关报告

《业绩符合预期,明年或将加速》

2012-10-26

《002022 科华生物中报点评:生化高速增长,血筛未到爆发期》

2012-8-16

《科华生物三季报点评:蓄势待发,加速发展可期》

2011-10-21

《科华生物调研简报:有望再次进入快速发展期》

2011-8-29

证券分析师: 刘林

执业证书编号: S0550512090001

(021)20361137 liulin@nesc.cn

财务摘要(百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	781	874	1040	1252	1551
(+/-)%	25.78%	11.85%	19.01%	20.38%	23.88%
归属母公司净利润	236	236	259	318	396
(+/-)%	10.24%	0.66%	8.66%	22.67%	24.49%
每股收益(元)	0.46	0.46	0.50	0.61	0.76
市盈率	29	28	26	21	17
市净率	7	7	6	6	5
净资产收益率(%)	25.04%	23.17%	23.96%	26.66%	28.66%
股息收益率(%)	1.67%	3.90%	3.81%	3.81%	3.81%
总股本(百万股)	492	492	492	492	492

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2011A	2012E	2013E	2014E		2011A	2012E	2013E	2014E
货币资金	588	741	790	936	净利润	236	259	318	396
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	2	1	0	0
应收款项	112	123	148	183	折旧及摊销	20	20	21	21
存货	120	137	163	201	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	0	0	0	0	财务费用	4	0	0	0
流动资产合计	860	1048	1158	1390	投资损失	-7	-6	-8	-10
可供出售金融资产	0	0	0	0	运营资本变动	-35	-14	-35	-50
长期投资净额	44	44	44	44	其他	0	0	0	0
固定资产	139	140	141	142	经营活动净现金流量	220	264	287	349
无形资产	21	21	21	21	投资活动净现金流量	-55	-110	-41	-6
商誉	66	66	66	66	融资活动净现金流量	-149	0	-197	-197
非流动资产合计	342	439	474	479	企业自由现金流	119	127	225	316
资产总计	1202	1487	1631	1869					
短期借款	58	58	58	58	财务与估值指标				
应付款项	33	40	48	60		2011A	2012E	2013E	2014E
预收款项	12	15	18	22	每股指标				
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	每股收益 (元)	0.46	0.50	0.61	0.76
流动负债合计	165	384	410	446	每股净资产 (元)	1.99	2.09	2.30	2.67
长期借款	0	0	0	0	每股经营性现金流量 (元)	0.45	0.54	0.58	0.71
其他长期负债	11	11	11	11	成长性指标				
长期负债合计	11	17	15	18	营业收入增长率	11.85%	19.01%	20.38%	23.88%
负债合计	176	401	424	464	净利润增长率	0.66%	8.66%	22.67%	24.49%
归属于母公司股东权益合计	979	1028	1133	1313	盈利能力指标				
少数股东权益	47	60	75	95	毛利率	51.35%	49.71%	50.08%	50.35%
负债和股东权益总计	1202	1489	1633	1871	净利率	25.95%	23.69%	24.14%	24.26%
					运营效率指标				
利润表 (百万元)					应收账款周转率 (次)	43.16	43.16	43.16	43.16
	2011A	2012E	2013E	2014E	存货周转率 (次)	95.11	95.11	95.11	95.11
营业收入	874	1040	1252	1551	偿债能力指标				
营业成本	425	523	625	770	资产负债率	14.64%	26.91%	25.99%	24.79%
营业税金及附加	8	9	11	14	流动比率	5.21	2.73	2.83	3.12
资产减值损失	2	1	0	0	速动比率	4.32	2.29	2.33	2.55
销售费用	131	156	188	233	费用率指标				
管理费用	52	62	74	92	销售费用率	14.99%	14.99%	14.99%	14.99%
财务费用	-6	-5	-6	-6	管理费用率	5.95%	5.95%	5.95%	5.95%
公允价值变动净收益	0	0	0	0	财务费用率	-0.68%	-0.48%	-0.48%	-0.39%
投资净收益	6	6	8	10	分红指标				
营业利润	268	300	368	459	分红比例				
营业外收支净额	16	12	15	18	股息收益率	3.90%	3.81%	3.81%	3.81%
利润总额	284	312	383	477	估值指标				
所得税	48	53	65	81	P/E (倍)	28	26	21	17
净利润	236	259	318	396	P/B (倍)	7	6	6	5
归属于母公司净利润	227	246	302	376	P/S (倍)	7	6	5	4
少数股东损益	9	13	16	19	净资产收益率	23.17%	23.96%	26.66%	28.66%

资料来源：东北证券

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的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。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上。
	谨慎推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5%-15%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-5%之间。
	回避	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平。
	落后大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760