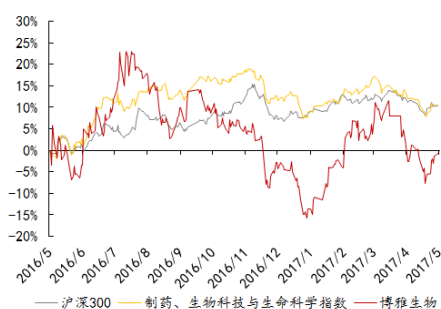


投资评级：增持（维持）
博雅生物（300294）
市场数据 2017年5月23日

收盘价(元)	60.94
一年内最低/最高(元)	48.38/74.24
市盈率	54.14
市净率	7.54

基础数据

净资产收益率(%)	13.00
资产负债率(%)	11.87
总股本(亿股)	2.67

最近12月股价走势

联系信息

证券分析师： 沈瑞
SAC证书编号： S0160517040001
电话： 0571-87620710
Email： shenr@ctsec.com

研究助理： 刘维迪
电话： 0571-87823329
Email： liuwd@ctsec.com

相关报告
销售研发并进 业绩持续高速增长
投资要点：
● 血制品业务量价齐升，非血液制品业务稳定增长

随着单浆血浆站准入门槛提高，血制品报销范围逆势大增，血液制品供不应求量价齐升的现状长期存在。血制品业务是公司的主营业务，2016年占营收比达55.85%，营业收入5.29亿元，同比增长达53.43%，净利润1.91亿元，同比增长49.34%，保持了快速增长势头。公司非血液制品业务主要为天安药业的糖尿病用药业务及新百生化类用药业务，营收占比分别为21.30%和22.85%。2016年糖尿病用药业务营业收入2.02亿元，同比增长11.97%；生化类药物营业收入2.16元，净利润4562万元，完成了年度业绩不低于4500万元的业绩承诺。

● 调拨血浆组分缓解原料短缺，充分利用产能提高盈利空间

5月23日，公司发布关联交易公告，宣布拟向丹霞生物采购调拨血浆及血浆组分，预计24个月内采购调拨不超过100吨原料血浆、不超过180吨原料血浆，用于生产静注人免疫球蛋白的组分、不超过400吨原料血浆，用于生产人纤维蛋白原的组分，总计金额不超过4.02亿元。浆源拓展能力是血液制品企业的核心竞争力之一。丹霞生物主营血液制品的生产与销售，拥有25个站点，其中17个单采血浆站，8个采集点，浆站资源丰富，预计2017年、2018年原料血浆分别采集300吨、420吨。通过调拨丹霞生物的血浆和组分可缓解血浆资源供应紧缺状况，可充分利用公司现有产能，提高盈利空间。

● 募集资金建设血液制品智能工厂，配合采浆量快速增长需求

公司非公开发行股票募集资金建设1000吨血液制品智能工厂，于5月23日获证监会受理。2016年，公司采浆量达255.73吨，较上一年度增长45.36%，预计至2019年采浆量将达500吨，现有产能将不能满足未来生产需求。本次募资建设血液制品智能工厂不仅有效增加生产规模，满足未来采浆量快速增长的需要，同时也能满足未来巨细胞病毒特异性免疫球蛋白等新产品生产条件的需要，提高血浆综合利用度和盈利能力。

● 盈利预测与投资建议

预计公司2017~2019年EPS分别为1.244元、1.67元、2.23元，对应2017~2019年PE分别为49.24倍、36.46倍、27.28倍，维持公司“增持”评级。

表 1：公司财务及预测数据摘要

	2015	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	543.18	946.60	1254.24	1635.91	2121.28
增长率	24.07%	74.27%	32.50%	30.43%	29.67%
归属母公司股东净利润(百万元)	151.80	272.04	330.89	446.89	597.26
增长率	45.71%	79.21%	21.63%	35.06%	33.65%
每股收益(元)	0.57	1.02	1.24	1.67	2.23
市盈率(倍)	107.34	59.90	49.24	36.46	27.28

数据来源：Wind 资讯、财通证券研究所

请阅读最后一页的重要声明

以才聚财，财通天下

信息披露

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也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。

资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15% 以上；
增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5% 与 15% 之间；
中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 -5% 与 5% 之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 -5% 与 -15% 之间；
卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于 -15%。

行业评级

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5% 以上；
中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平 -5% 与 5% 之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 -5% 以下。

免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的内部客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、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邀请或向他人作出邀请。

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。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，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。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投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而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应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，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。