

2012年2月21日

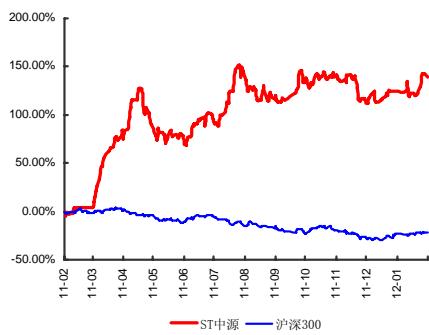
研究员: 姚凯
 执业证书编号: S0910511010001
 电话: 021-62448087
 Email: yaokai@casstock.com

研究支持: 吴琳
 电话: 021-62442039
 Email: wulin@casstock.com

当前价格: 25.63元
 目标价格: -
 目标期限: 6个月

总股本: 32504.1万
 总市值: 83.3亿
 流通比例: 99.1%

ST中源 (600645) 股价表现



ST中源 (600645): 产业链逐步完善, 期待干细胞研发利好消息

评级: 中性

主要观点:

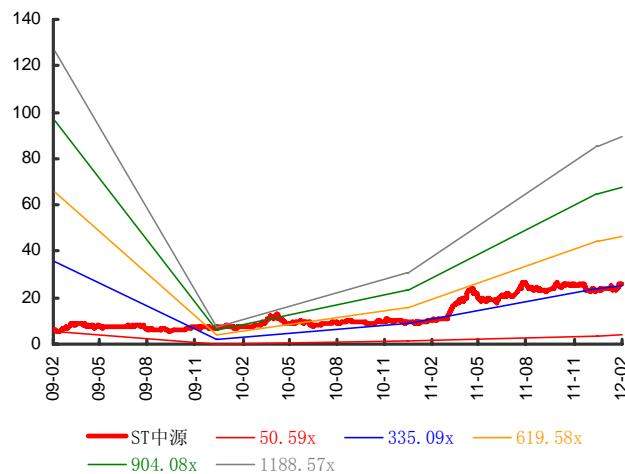
- ◆2011年业绩增长符合预期。公司2011年营业总收入、营业利润、利润总额及归属于上市公司股东的净利润分别为24673.76万元、5503.85万元、5843.28万元和2342.62万元, 分别比上年变动-8.1%、32.46%、50.99%和179.53%。2011年EPS为0.072元, 比上年同期增长176.92%。
- ◆资产剥离, 主营业务明确。公司将原盈利较低的传统纺织业务资产剥离, 实现成功转型为一家以干细胞基因工程研发、干细胞资源保存技术服务为主的生物技术公司。
- ◆通过收购和泽生物, 产业链向下游延伸。公司的主要收入来源为干细胞检测与存储服务, 处于整个干细胞产业中的上游位置。通过收购和泽生物, 不仅可以进一步增强本公司在干细胞技术领域的研发实力, 还可以使公司干细胞业务向干细胞研究及产业化方向延伸, 形成较为完整的干细胞产业链工程, 完成公司对干细胞产业的布局, 从而极大提升公司的核心竞争力。
- ◆受“十二五”规划利好政策支持。生物及医药工业“十二五”规划中均明确指出要积极开展干细胞等细胞治疗产品的研究, 重点研发针对恶性肿瘤、自身免疫性疾病等重大疾病的干细胞和免疫细胞等细胞治疗产品。未来公司仍以干细胞存储为主要收入来源, 但在此基础上, 公司将依托和泽生物, 深化拓展干细胞下游领域, 加大研发力度, 干细胞下游业绩增长可期。
- ◆预计公司2012年-2013年EPS为0.099元、0.128元, 对应2012年2月20日收盘价25.63元, PE分别为259倍和200倍。2012年2月20日申万生物制品行业PE为31倍, 公司估值明显高于行业水平。建议暂时回避, 给予中性评级。
- ◆风险提示: 干细胞行业技术风险; 干细胞检验与存储行业竞争加剧风险。

图标 1：盈利预测：

	2010A	2011A	2012E	2013E
营业总收入(百万元)	268.47	246.74	453.72	589.84
增长率(%)	-12.76	-8.1	83.89	30
归属母公司股东的净利润(百万元)	8.38	23.43	32.04	41.58
增长率(%)	294.4	179.53	36.77	29.78
每股收益-摊薄(元)	0.0258	0.0721	0.0986	0.1279
基准股本(百万股)	325.04	325.04	325.04	325.04
市盈率	363.57	316.09	259.94	200.39
PEG1	2.03	8.6	8.75	--
PEG2	2.58	8.17	--	--

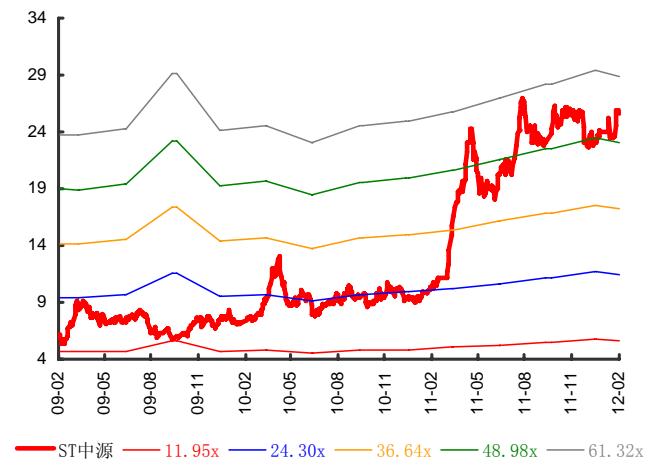
资料来源：wind，航天证券研发部

图表 2：ST 中源历史 PE Band



资料来源：wind，航天证券研发部

图表 3：ST 中源历史 PB Band



资料来源：wind，航天证券研发部

具备证券投资咨询业务资格的说明:

根据中国证监会核发的经营证券业务许可, 航天证券有限责任公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

投资评级说明:

—报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准

—股票投资评级标准:

买入: 相对强于基准表现 20%以上

增持: 相对强于基准表现 10 ~ 20%

中性: 相对基准表现在-10% ~ +10%之间波动

减持: 相对弱于基准表现 10%以下

—行业投资评级标准:

看好: 行业超越基准整体表现

中性: 行业与基准整体表现持平

看淡: 行业弱于基准整体表现

免责声明:

本报告版权归“航天证券”所有, 未经事先书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“航天证券”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 但我公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 我公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何形式的担保。

风险提示:

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。投资者对其投资行为负完全责任, 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。

航天证券有限责任公司

地址: 上海市曹杨路 430 号

电话: 021-62446688

网址: www.cassstock.com