

# 东兴中小市值个股精选系列

## ——博晖创新（300318）：2013年中报点评

2013年08月12日

推荐/维持

博晖创新

### 事件：

公司公布了2013年中报，报告期内公司营业收入5398万元，同比下降3.07%；母公司净利润2352万元，同比下降6.81%；每股收益0.14元。不分红不送股。单季度情况，今年第二季度公司实现收入3223万元，同比增速-6.79%，环比增速48.17%；母公司净利润1581万元，同比增速-11.68%，环比增速105%。每股收益0.05元。

### 点评：

- 受行业负面影响，拖累公司业绩。**公司主要产品是微量元素检测系统，微量元素检测虽然属于IVD行业的一个细分领域，但和其他检测相比，它的保健意义可能更大，比如通常儿童检测的钙、锌、铁等等，目前市场上针对儿童的补钙、补锌等保健品较多，所以微量元素检测很容易成为保健品推销的一种工具，导致这一行业出现了一些不规范现象。媒体的披露对行业产生了较大的影响，导致公司业绩同比下滑。
- 细分领域龙头，长期来看是行业规范化的受益者。**博晖创新是A股市场上专业从事人体微量元素检测的公司，其市场份额将近60%。目前行业出现的震动是在扫清不规范现象，公司是专业的临床微量元素检测供应商，医院是微量元素检测的主要消费端，从长期来看，市场的规范化有利于博晖创新这样的龙头公司的发展。
- 仪器销量小幅下滑，试剂销量小幅上涨。**今年上半年，公司仪器销量为369台，同比下降了4.65%；试剂销量893万支，同比增长了1.59%。微量元素检测系统为封闭式，诊断试剂的增长来自于两方面，一是仪器销量的增加，二是单位仪器带动的试剂用量增长。从公司上半年的情况来看，仪器销量小幅下滑，试剂销量小幅上升，所以公司单位仪器所带动的试剂用量在上升。在目前这样的行业背景下，我们认为公司的这种变化是非常值得关注的。
- 技术领先优势明显，新产品是未来亮点。**公司在微量元素行业具有明显的领先地位，公司采用的原子吸收方法是目前行业内的先进技术，可以实现微量血快速检测，检测结果精度高。公司VD检测和肠道病毒检测产品处于市场推广期，尚未贡献明显收益，但公司产品的应用将能够提高临床用药的针对性，节省医疗资源，符合未来的政策导向。此外，我们看好公司的微流控芯片技术平台的开发，认为这项技术将是未来公司的一个重要投资看点。
- 盈利预测与投资评级。**我们预计公司2013-2015年的每股收益分别为0.32元、0.37元和0.44元，目前动态PE分别为35倍、30倍和26倍。维持公司“推荐”的评级。

宋凯

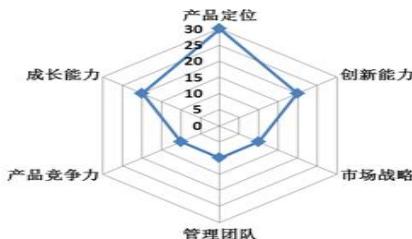
010-66554087

songkai@dxzq.net.c

执业证书编号:

S148951204000

### 六位评价体系之服务业、制造业图



### 所属于概念板块、东兴专题报告分类

#### 概念题材：

重金属检测，环保，微流控芯片

#### 东兴分类：

医疗器械（IVD）

### 核心护城河、商业模式概括

- 微量元素检测技术平台领先优势
- 封闭式产品体系有利于龙头企业
- 微流控芯片技术是长期看点

### 52周股价走势图



**表格 1：博晖创新利润表预测（单位：万元）**

	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
<b>营业收入</b>	<b>9,812</b>	<b>11,376</b>	<b>12,135</b>	<b>13,870</b>	<b>16,880</b>
<b>增速</b>	25.14%	15.94%	6.67%	14.30%	21.70%
<b>营业成本</b>	<b>2,263</b>	<b>2,541</b>	<b>2,875</b>	<b>3,278</b>	<b>4,006</b>
<b>毛利率</b>	76.94%	77.66%	76.31%	76.36%	76.27%
<b>营业税金及附加</b>	<b>72</b>	<b>58</b>	<b>62</b>	<b>71</b>	<b>87</b>
<b>销售费用</b>	<b>1,163</b>	<b>1,506</b>	<b>1,505</b>	<b>1,810</b>	<b>2,220</b>
<b>管理费用</b>	<b>1,545</b>	<b>2,037</b>	<b>1,893</b>	<b>2,101</b>	<b>2,566</b>
<b>财务费用</b>	<b>-182</b>	<b>-366</b>	<b>-487</b>	<b>-534</b>	<b>-614</b>
<b>期间费用率</b>	25.75%	27.92%	23.99%	24.35%	24.71%
<b>资产减值损失</b>	<b>1</b>	<b>28</b>	<b>110</b>	<b>125</b>	<b>140</b>
<b>公允价值变动净收益</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>投资净收益</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	0	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>4,950</b>	<b>5,573</b>	<b>6,177</b>	<b>7,018</b>	<b>8,476</b>
<b>增速</b>	33.55%	12.58%	10.83%	13.62%	20.77%
加：营业外收入	170	228	200	180	170
减：营业外支出	0	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>5,119</b>	<b>5,801</b>	<b>5,977</b>	<b>6,838</b>	<b>8,306</b>
<b>增速</b>	32.77%	13.32%	3.03%	14.41%	21.47%
减：所得税	768	856	896	1,026	1,246
<b>所得税率</b>	15.00%	14.76%	15.00%	15.00%	15.00%
<b>净利润</b>	<b>4,351</b>	<b>4,945</b>	<b>5,080</b>	<b>5,812</b>	<b>7,060</b>
减：少数股东损益	<b>-126</b>	<b>-151</b>	<b>-180</b>	<b>-200</b>	<b>-180</b>
<b>归属于母公司所有者的净利润</b>	<b>4,478</b>	<b>5,095</b>	<b>5,260</b>	<b>6,012</b>	<b>7,240</b>
<b>增速</b>	32.70%	13.80%	3.23%	14.30%	20.42%
<b>每股收益(元)</b>	<b>0.58</b>	<b>0.56</b>	<b>0.32</b>	<b>0.37</b>	<b>0.44</b>

资料来源：WIND，东兴证券研究所

## 分析师简介

### 宋凯

中小市值研究员，制药工程专业硕士，研究方向为药物的有机合成。先后任职于天相投顾和中邮证券。2011年加盟东兴证券研究所，从事医药行业研究。

## 联系人简介

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深300指数为基准指数）：

以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐： 相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性： 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避： 相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（以沪深300指数为基准指数）：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好： 相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性： 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡： 相对弱于市场基准指数收益率5%以上。