



中以博胜 小求精当

东兴中小市值个股精选系列

——达安基因 (002030): 大股东增持, 彰显信心

2013年09月27日

强烈推荐/维持
达安基因

事件:

公司接到控股股东广州中大控股有限公司 (中大控股) 的通知, 中大控股于 2013 年 9 月 25 日通过二级市场增持了公司股份约 460 万股, 占公司股份总数比例约为 1.00%

点评:

- **大股东高位增持彰显了对公司和行业发展的坚定信心。**从达安基因目前的股价上来看, 大股东是在公司股价历史高点进行的增持, 充分反映了大股东和实际控制人对公司未来发展的坚定信心。首先, 达安基因作为国内分子诊断领域的龙头企业, 增强对达安基因的控股权, 实质上等同于增强了对国内分子诊断产业的控制力。其次, 我们认为大股东, 以及背后的中山大学的增持行为是一种长期的战略布局, 预示着未来国家或对分子诊断领域保持长期大力支持的态度。
- **分子诊断前景光明, 公司拥有长期投资看点。**我们认为分子诊断是国内 IVD 行业中最具活力的一个细分领域, 医疗水平的提升、支付能力的增强以及个体化医疗的大力发展, 将从下游需求端有效地拉动国内分子诊断的增长。基因芯片和 DNA 测序等前沿领域, 将随着技术的发展和成本的下降, 应用领域将有更大的拓展。

公司层面, 我们在 IVD 行业系列专题报告《国内体外诊断行业的比较研究》一文中指出, 看好达安基因的技术平台优势, 公司的技术平台立足于深度, 同时兼顾了广度——构建了深入的分子诊断技术平台, 同时搭建了生化和免疫诊断技术平台——既能够保持在分子诊断领域的龙头地位, 也保持了对行业内其他热点技术平台的持续跟踪。活跃的研发和技术平台优势是公司未来长期可持续发展的源动力, 目前公司旗下拥有基因芯片和 DNA 测序等先进技术平台, 虽然目前规模较小, 但是它们代表了未来医学诊断的发展方向, 是长期投资价值所在。

- **公司业绩进入加速上升通道。**从 2012 年年报开始, 公司业绩开始加速上升, 2013 年中报, 公司收入和净利润增速超过 40%, 扣非后净利润增速达到 58.1%。仪器设备同比增长了 270%, 从 IVD 行业通常运行规律来看, 这可能预示着未来公司试剂将有超预期的表现。

独立医学实验室方面, 上半年公司的 ICL 业务实现收入 1.02 亿元, 同比增长了 32.9%, 毛利率略有上升。去年公司 ICL 业务整体处于亏损状态, 我们预计今年这项业务有望实现盈亏平衡。公司该项业务收入继续保持高速增长, 规模效应显现。去年, 除了广州和上海临检中心, 其他实验室扩张迅猛, 比如成都临检中心去年收入达到 2600 万元, 同比增长了 97%, 其他基数较低的实验室基本都保持了高速增长的势头, 单个实验室逐渐接近盈亏平衡点。所以我们预计公司 ICL 业务今年有望实现盈亏平衡。

宋凯

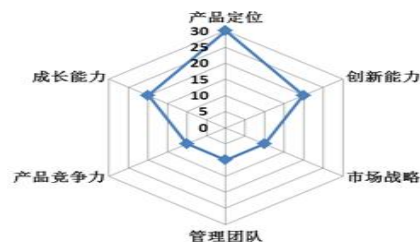
010-66554087

songkai@dxzq.net.cn

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:

分子诊断, 基因芯片, DNA 测序, 流感试剂盒, 食品安全

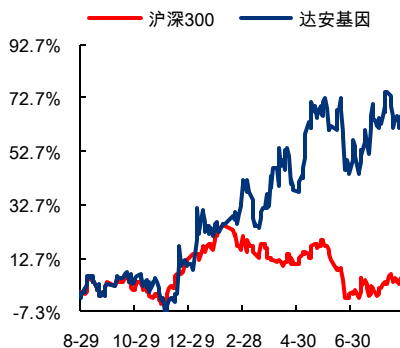
东兴分类:

医疗器械 (IVD)

核心护城河、商业模式概括

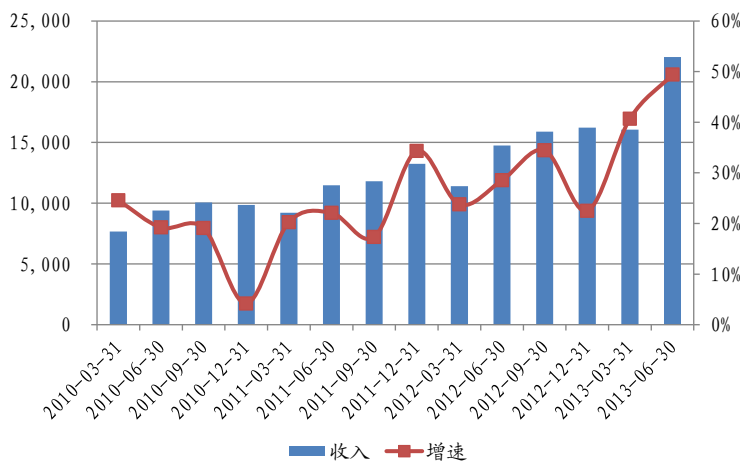
- 分子诊断行业壁垒
- 公司技术平台优势
- 产业链布局优势

52 周股价走势图

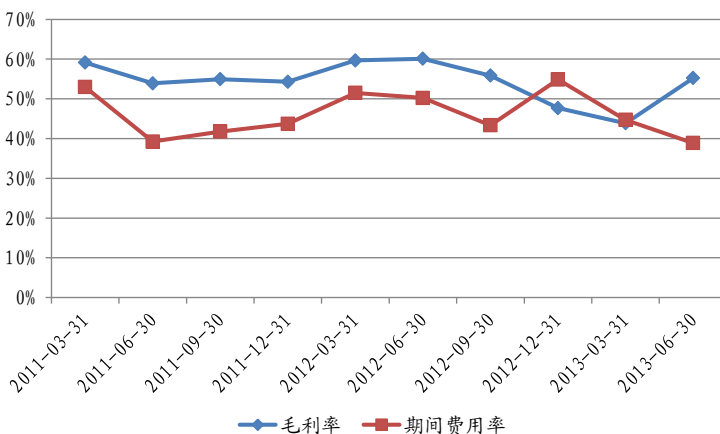


- **股权激励增强公司管理层动力。**目前公司的股权激励方案正在行政审批阶段，我们预计早则今年年内，迟则明年年中，公司的股权激励可以实现。虽然公司参照国有控股企业制定的激励方案，股票期权总量较少，且行权条件相对宽松，但是我们认为作为高校企业，公司的股权激励具有里程碑式的意义，同时在一定程度上增强了管理层对于业绩追求的动力，所以我们看好公司股权激励对于股价的正面影响。
- **盈利预测与投资评级。**我们维持对公司 2013-2015 年的每股收益分别为 0.28 元、0.34 元和 0.44 元的盈利预测，看好达安基因在国内 IVD 行业内的综合实力，公司积极推进股权激励，管理层和投资者的诉求将进一步趋同，加之此次大股东增持行为，我们认为虽然目前公司股价处于历史高位，但是从长期来看，目前的股价具有较高的安全边际，所以继续维持“强烈推荐”的投资评级。
- **风险提示。**股权激励时间慢于预期。

图表 1：公司单季度收入和同比增速情况（万元）



图表 2：公司单季度毛利率和期间费用率情况



表格 1：达安基因利润表预测（单位：万元）

	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
营业收入	45,756	58,269	83,204	116,693	159,520
增长率	23.68%	27.35%	42.79%	40.25%	36.70%
营业成本	20,434	25,983	39,096	55,174	76,420
毛利率	55.34%	55.41%	53.01%	52.72%	52.09%
营业税金及附加	253	386	551	773	1,057
营业税率	0.55%	0.66%	0.66%	0.66%	0.60%
销售费用	9,097	13,283	18,346	24,226	31,872
管理费用	10,548	15,022	18,679	23,059	30,819
财务费用	472	769	1,082	782	1,292
期间费用率	43.97%	49.90%	45.80%	41.19%	40.11%
资产减值损失	397	356	354	376	400
投资净收益	531	5,606	7,300	1,500	1,800
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	518	4,225	100	572	700
营业利润	5,085	8,075	12,395	13,804	19,460
增长率	19.63%	58.80%	53.49%	11.37%	40.97%
加：营业外收入	2,819	1,315	1,100	3,300	3,000
减：营业外支出	19	33	23	26	30
其中：非流动资产处置净损失	3	9	0	0	0
利润总额	7,886	9,357	13,472	17,078	22,430
增长率	12.85%	18.66%	43.97%	26.77%	31.33%
减：所得税	1,160	760	1,145	1,595	2,467
所得税率	14.71%	8.12%	8.50%	9.34%	11.00%
净利润	6,725	8,597	12,327	15,483	19,962
减：少数股东损益	-76	-419	-400	-300	-380
归属于母公司所有者的净利润	6,801	9,017	12,727	15,783	20,342
增长率	20.47%	32.58%	41.15%	24.02%	28.89%
基本每股收益(元)	0.20	0.22	0.28	0.34	0.44

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。