



东兴证券
DONGXING SECURITIES

和华大基因战略合作, 分享国内基因诊断市场盛筵

——昌红科技（300151）事件点评

2015年01月07日

强烈推荐/维持

昌红科技

事件点评

事件:

公司发布公告, 与华大基因医学有限公司(华大医学)签署战略合作协议, 双方将在生命科学领域之耗材、医药检验领域应用耗材、设备模具及结构件、自动化设备部件等业务展开合作。

结论:

公司的发展道路越走越宽广, 医疗器械领域, 公司立足于模具优势, 成为全球最大的基因诊断供应商 ThermoFisher 基因存储板的供应商, 真空采血管入围了深圳的招标, 直接和华大基因进行战略合作; 导光板领域, 和小米合作, 即将贡献业绩。我们看好公司长期投资价值, 认同公司踏实、务实的风格, 预计 2014-2016 年公司 EPS 分别为 0.30 元、0.50 元和 0.65 元, 继续给与公司“强烈推荐”的评级。维持 2015 年 30 元目标价的判断。

观点:

1、分享国内基因诊断市场。如果说公司给 ThermoFisher 提供基因存储板代工产品是进入了全球基因诊断主流供应链的一环, 那么和华大基因的战略合作将给公司提供一个分享国内基因诊断市场的巨大机会。我们判断中国将是未来全球基因诊断技术应用的大国, 尤其以二代测序为代表的新一代诊断技术, 在优生优育领域已经开始了大范围的应用, 所以未来国内在基因诊断领域将是一个巨大的应用市场。华大基因是国内基因测序领域的领军者, 也是全球最大的基因测序服务商, 华大健康是华大基因旗下重要的无创产筛和遗传疾病的测序平台, 是目前国内这一领域最大的服务提供商。昌红科技和华大基因的战略合作, 将使公司有机会在国内的基因测序市场分得一杯羹。

2、模具优势构成公司核心竞争力。公司能够和华大基因签署战略合作协议, 依托于公司强大的生产制造能力, 比如看似不起眼的基因存储板, 其质量要求在零下 200 度环境下保存上百年不变质, 这对于生产加工工艺要求极高, 属于高端制造业。公司能够进入 ThermoFisher 的供应链, 能够和华大医学进行战略合作, 是公司核心技术和竞争力的体现。

宋凯

010-66554087

songkai@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1489512040001

交易数据

52 周股价区间 (元)	15.3-16.36
总市值 (亿元)	30.75
流通市值 (亿元)	16.27
总股本/流通 A 股 (万股)	20100/10633
流通 B 股/H 股 (万股)	/
52 周日均换手率	2.35

52 周股价走势图



资料来源: 东兴证券研究所

相关研究报告

- 《昌红科技 (300151): 导光板即将贡献业绩, 医疗器械稳健推进》2014-11-25
- 《昌红科技 (300151): 盈利能力大幅提升, 看好长期投资价值》2014-10-27
- 《昌红科技 (300151): 业绩超预期, 新业务撑起未来发展空间》2014-08-27
- 《东兴中小市值公司系列之昌红科技 (300151) 调研报告: 依托模具技术平台的拓展之路》2014-06-26

3、导光板业务将是公司未来成长重要引擎之一。公司旗下子公司昌红光电是未来投资亮点之一。公司研发生产导光板，不同于传统滚印、丝印和混印工艺，公司采用激光方法加工导光板。公司的这种生产工艺的特点有几点：

第一， 壁垒比较高。壁垒体现在两个方面，一是硬件，二是人才，公司的生产设备是和外国技术团队合作研发，具有较高的壁垒。此外，专业人才很重要，并不是拥有的生产线就能进行高良率的工业化生产。公司的技术团队经验丰富，产品良率在 97%以上。

第二， 产品优势明显。公司的产品优势体现在几个方面。一，公司激光工艺生产的导光板厚度很薄，在 2T 以下，目前市面上传统工艺的导光板厚度在 3T 以上。二，能耗低，比传统工艺产品的能耗低 10%左右。三，可以生产大尺寸、曲面电视。公司的激光加工工艺目前可以加工的最大尺寸导光板能够达到 120 寸，并且能够用于曲面电视的背光模组生产。

从技术上来看，公司产品将是未来的主流，短时间内不会过时。从互联网行业盈利模式角度来看，终端设备的作用更多是提升客户黏性，不是重要的利润贡献点，所以高质量低成本对于生产企业意义重大。昌红科技的激光技术导光板能够满足客户这样的需求。

目前上市公司对昌红光电投资了 1 亿元人民币，预计其收入体量大约在 2-3 亿元之间，净利润率 10-15%。目前小米和海尔已成为公司的客户，但尚未大规模生产，预计产能将在 2015 年集中释放。所以该项业务对应 2015 年净利润在 2000-3000 万元。对公司整体业绩提振作用非常明显。此外，根据市场情况，公司有能够在现有产能的基础上进一步扩产，如果考虑不同尺寸导光板价格和盈利能力的差异，公司在现有产能的基础上，利润弹性也有较大空间。

投资建议：

我们再次强调公司的长期投资价值，预计 2014-2016 年公司 EPS 分别为 0.30 元、0.50 元和 0.65 元，继续给与公司“强烈推荐”的评级。维持 2015 年 30 元目标价的判断。

风险提示：

新业务市场推广风险。

公司盈利预测表

	2012	2013	2014E	2015E	2016E
营业总收入	49,361	61,739	63,842	92,899	108,783
<i>同比增速</i>	44.00%	25.08%	3.41%	45.51%	17.10%
营业成本	40,803	50,341	47,978	66,548	75,735
<i>毛利率</i>	17.34%	18.46%	24.85%	28.36%	30.38%
营业税金及附加	97	107	110	160	188
销售费用	614	821	1,149	1,932	2,284
管理费用	5,060	5,897	7,342	11,427	13,359
财务费用	(1,177)	(786)	(498)	(622)	(653)
<i>期间费用率</i>	9.11%	9.61%	12.52%	13.71%	13.78%
资产减值损失	87	805	400	600	900
公允价值变动净收益	0	0	0	0	0
投资净收益	(77)	(69)	0	0	0
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	(77)	(69)	0	0	0
营业利润	3,801	4,484	7,361	12,854	16,970
<i>同比增速</i>	4.01%	17.98%	64.16%	74.62%	32.03%
加：营业外收入	300	36	0	0	0
减：营业外支出	125	67	0	0	0
其中：非流动资产处置净损失	114	61	0	0	0
利润总额	3,976	4,454	7,361	12,854	16,970
<i>同比增速</i>	3.48%	12.02%	65.28%	74.62%	32.03%
减：所得税	588	909	1,358	2,853	3,818
<i>所得税率</i>	14.79%	20.41%	18.45%	22.20%	22.50%
净利润	3,387	3,545	6,003	10,000	13,152
<i>同比增速</i>	0.44%	4.64%	69.35%	66.59%	31.52%
减：少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	3,387	3,545	6,003	10,000	13,152
<i>同比增速</i>	0.44%	4.64%	69.35%	66.59%	31.52%
<i>净利润率</i>	6.86%	5.74%	9.40%	10.76%	12.09%
每股收益	0.17	0.18	0.30	0.50	0.65

资料来源：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法律责任。

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。