

# 看好对科华检验收购意向，积极布局基因诊断耗材产业链

## ——昌红科技（300151）事件点评

2015年03月27日

强烈推荐/维持

昌红科技

事件点评

### 事件：

公司发布公告，和科华生物签订投资意向公告，拟收购科华生物持有的科华检验 80%左右的股权。

### 结论：

我们继续看好公司的长期投资价值，公司董事长和中钰资本设立医疗并购基金，此次拟收购科华生物的真空采血管子公司，这一系列动作体现了昌红科技在医疗领域的布局正在积极推进，我们认为 2015 年将是公司在医疗行业大有作为的一年。我们维持之前的盈利预测，预计 2015-2016 年公司 EPS 分别为 0.50 元和 0.65 元，继续给与公司“强烈推荐”的评级。

### 观点：

**1、看好此次意向收购。**此次拟收购的标的——科华检验——是科华生物旗下控股子公司，主要产品为真空采血管。科华生物持有科华检验 80%左右的股权。

对于此次两家上市公司的投资意向，我们这样理解：

首先，对于科华生物，它是国内 IVD 行业的龙头之一，具有相对完备的技术平台，产品覆盖了生化、免疫（ELISA 和化学发光等）和核酸诊断（血筛与临床）等几个主要的领域，公司收入规模超过 10 亿元，科华检验从事的真空采血管业务对于科华生物而言，收入和利润占比很小，根据科华生物此前的公告，这块业务不是其未来的战略重心，所以我们认为科华生物转让这块业务的股权是符合其未来战略利益的考虑。

其次，对于昌红科技，该标的的意义有所不同。我们在之前的报告中已经明确指出，公司向医疗器械高值耗材领域的转型，是以上游模具开发优势作为核心竞争力的，未来公司在这一领域的业务拓展也将以此为核心。公司的基因存储板一方面是进入全球基因诊断产业链的敲门砖，另一方面也显示了公司在高端制造业的过硬实力。公司也已独立开发了自己的真空采血管产品。因此，对于昌红科技而言，科华检验在产品上和公司有协同，但是在渠道资源，管理团队，以及研发积淀等方面，更多地是和昌红科技的互补。

### 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）	9.24-29.59
总市值（亿元）	51.26
流通市值（亿元）	27.11
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

- 1、《昌红科技（300151）：大股东设立医疗并购基金，上市公司的扩张战略逐步兑现》2015-3-3
- 2、《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
- 3、《昌红科技（300151）：盈利能力大幅提升，看好长期投资价值》2014-10-27
- 4、《昌红科技（300151）：业绩超预期，新业务撑起未来发展空间》2014-08-27
- 5、《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

所以，我们看好昌红科技对于科华检验的收购行为，同时，出让科华检验的股权，也是符合科华生物发展战略的行为。

**2、积极布局全球基因诊断耗材产业链。**此前公司已经凭借基因存储板产品进入了 ThermoFisher 的供应链（全球最大基因诊断产品供应商），并成为全球基因诊断产业链的一环。根据公司的公告，公司在基因诊断产业链的布局不会满足于现有产品体系，在基因检测整个产业链上，检测前端的样本采集、处理和储存等环节都将是公司未来的发力点，并“力争成为全球最大的基因产业耗材供应商之一”。我们认为公司的这个目标是切合实际的，也是符合公司自身优势的。从投资的角度来看，基因诊断行业将是未来医疗投资领域的热点，可以长期享受较高的估值溢价，同时，这一类耗材的利润空间也是相对可观的，尤其是公司能够掌握上游模具的优势，必将在成本和利润空间方面大幅超越对手。

**3、战略布局正在稳步推进，2015 年将是公司在医疗领域大有作为的一年。**公司在 2013 年年报中披露了向医疗领域拓展的战略意愿，公司正在稳步推进，董事长和中钰资本设立医疗产业并购基金，上市公司进行了此次意向并购，这一系列事件说明公司的战略布局大幕已经拉开了，围绕公司的战略需要，这样的扩张或许将成为公司未来的新常态。

#### 投资建议：

我们强调公司的长期投资价值，并希望投资者也能关注公司导光板等业务带来的良好成长性，我们预计 2015-2016 年公司 EPS 分别为 0.50 元和 0.65 元，继续给与公司“强烈推荐”的评级。

#### 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
<b>营业总收入</b>	<b>49,361</b>	<b>61,739</b>	<b>57,315</b>	<b>81,417</b>	<b>92,549</b>
同比增速	44.00%	25.08%	-7.17%	42.05%	13.67%
营业成本	40,803	50,341	43,245	57,995	64,046
毛利率	17.34%	18.46%	24.55%	28.77%	30.80%
营业税金及附加	97	107	99	140	160
销售费用	614	821	1,146	1,539	1,527
管理费用	5,060	5,897	6,591	9,526	10,643
财务费用	(1,177)	(786)	(447)	(545)	(555)
期间费用率	9.11%	9.61%	12.72%	12.92%	12.55%
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
<b>营业利润</b>	<b>3,801</b>	<b>4,484</b>	<b>6,281</b>	<b>12,163</b>	<b>15,828</b>
同比增速	4.01%	17.98%	40.08%	93.64%	30.13%
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
<b>利润总额</b>	<b>3,976</b>	<b>4,454</b>	<b>6,281</b>	<b>12,163</b>	<b>15,828</b>
同比增速	3.48%	12.02%	41.04%	93.64%	30.13%
减: 所得税	588	909	1,256	2,189	2,849
所得税率	14.79%	20.41%	20.00%	18.00%	18.00%
<b>净利润</b>	<b>3,387</b>	<b>3,545</b>	<b>5,025</b>	<b>9,974</b>	<b>12,979</b>
同比增速	0.44%	4.64%	41.76%	98.48%	30.13%
减: 少数股东损益	0	0	0	0	0
<b>归属于母公司所有者的净利润</b>	<b>3,387</b>	<b>3,545</b>	<b>5,025</b>	<b>9,974</b>	<b>12,979</b>
同比增速	0.44%	4.64%	41.76%	98.48%	30.13%
净利润率	6.86%	5.74%	8.77%	12.25%	14.02%
<b>每股收益</b>	<b>0.17</b>	<b>0.18</b>	<b>0.25</b>	<b>0.50</b>	<b>0.65</b>

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。