

化学发光免疫诊断领域具有领先优势

报告日期:	2015-05-15
足额募集底价:	27.96 元
合理定价区间:	67.2-76.8 元

预测指标	2014A	2015E	2016E
主营收入 (百万元)	934.85	1075.07	1268.59
净利润 (百万元)	226.21	282.45	357.60
每股收益 (元)	1.21	1.51	1.92
每股净资产 (元)		5.69	7.50

资料来源: 财富证券

本次发行概况:

发行前总股本 (万股)	14850
新股发行上限 (万股)	3750
老股转让上限 (万股)	900
预计发行日期	2015-05-19
公司控股股东	唐勇
公司网址	www.makerbio.com

事件: 公司拟于 2015 年 5 月 19 日实施网上、网下申购。

投资要点

公司主营业务是自主研发、生产和销售体外诊断产品以及代理销售国外知名品牌的体外诊断产品。公司专注于体外诊断产品的自主创新,自主研发生产的体外诊断产品已经取得注册证书 247 项,其中生化诊断产品 141 项,免疫诊断产品 86 项。另外,公司还代理日立、希森美康、伯乐、碧迪等国外知名体外诊断品牌。在自产和代理相结合的业务模式下,公司可为客户提供 1500 余种诊断试剂以及 30 余种诊断仪器,覆盖医院检验机构 90% 的常规检测项目。通过国际公认标准物质或参考方法的溯源,公司的诊断产品质量达到国际水平,已广泛应用于国内各级医院、疾病预防控制中心、体检机构、独立实验室、防疫站等,已覆盖国内二级以上医院 3000 余家。2014 年公司实现收入 9.19 亿元,同比增长 20%,试剂和仪器占比分别为 83.4% 和 16.6%;自产产品和代理产品分别为 45.12% 和 54.88%。

体外诊断行业仍保持快速增长。从全球来看,体外诊断需求主要分布在北美、欧洲、日本等国,2012 年市场规模约 436 亿美元,预计 2018 年将达到 588 亿美元。我国从 2006 年以来我国体外诊断行业保持 15% 的增长,2012 年市场规模约 167 亿元。对比 OECD 人均体外诊断支出费用 28 美元,我国人均支出仅为 2 美元,因此未来数年体外诊断行业仍将保持 15%-20% 的年增长率。

公司此次募投项目包括医疗及诊断仪器生产线项目、研发中心及全自动化学发光免疫分析测定仪及配套试剂产业化技术改造项目。项目达产后,公司诊断试剂产能达到 500 万盒/年;诊断仪器方面,大型仪器 5000 台/年,小型仪器约 10000 台/年。公司在国内率先推出全自动化学发光免疫分析测定仪并达到国际先进水平,在生化诊断、化学发光免疫诊断和 POCT 等方面竞争力将进一步提高。

发行前主要财务指标 (2014 年):

每股收益 (元)	1.21
每股经营性净现金流量 (元)	0.78
销售毛利率 (%)	59.25
净资产收益率-扣非 (%)	29.41
资产负债率 (%)	34.88

财富证券研究发展中心

汤佩徽

0731-84779511

tangph@cfzq.com

S0530513110001

相关研究报告:

- **合理价值区间为 67.2-76.8 元。**假设公司此次足额发行，总股本为 18600 万股，预计 2015-2016 年 EPS 为 1.51 元、1.92 元，参考行业平均估值 2016 年 35-40X，合理价值为 67.2-76.8 元。
- **根据公司募集资金总额 104850 万元，新股按照 3750 万股计算，折合每股发行 27.96 元（以上价格按公司披露的足额募集资金计算）。**
- **风险提示。**体外诊断产品研发投入加大，研发及注册周期较长，存在较大的不确定性。代理产品销售收入占比近年来均超过 50%，对品牌厂商授权的代理权依赖性较大。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6-12 个月内，所评股票涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

投资评级	评级说明
推荐	股票价格超越大盘 10%以上
谨慎推荐	股票价格超越大盘幅度为 5% - 10%
中性	股票价格相对大盘变动幅度为 -5% - 5%
回避	股票价格相对大盘下跌 5%以上;

免责声明

本报告仅供财富证券有限责任公司内部客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研发中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研发中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438