

达安基因 股票代码：002030.SZ

静观其变

事项：

公司近期披露 2015 年年报，营业收入 14.74 亿元，同比增长 36%；母公司净利润 1.01 亿元，同比下降 34%；扣非后净利润 6486 万元，同比增长 2.6%。EPS 为 0.15 元。
每 10 股派现 0.25 元，每 10 股送 1 股。

主要观点

- 1. 业绩波动。**非经常性损益对公司 2013-2015 年利润造成比较大的影响。2013-2015 年公司非经常性损益金额分别为 8066 万元、8986 万元和 3638 万元，子公司的股权转让以及政府科研补助是历年非经常性损益的主要来源，这一部分的波动对公司整体利润产生了很大的影响。扣非后净利润增幅较低。公司整体毛利率 37.6%，同比下滑约 4.25 个百分点。
- 2. 股权激励终止。**由于公司业绩指标未能达到股权激励考核之要求，所以公司终止了股权激励。但我们认为终止股权激励并不等于终止了对员工的激励，公司能够在现有体制下争取到股权激励已经实现了突破，我们也看到公司在对于员工激励方面正在不断进行新的尝试。所以我们对于公司由于业绩波动导致的股权激励的终止并不抱有悲观态度。
- 3. 子公司快速发展。**目前公司旗下参控股子公司数量超过百家，公司正在实现其自身的创业平台之功能。同时，继达瑞生物之后，公司旗下多家子公司/孙公司启动了三板挂牌。这些子公司业务范围广阔，与母公司业务形成互补，正在形成一个生态系统，这一变化将是未来公司的主要发展方向。
- 4. 盈利预测与投资评级。**我们看好公司所耕耘的基因检测行业，以及正在积极布局的医疗服务板块。公司目前正在发生转变，从技术平台型公司，到产品+服务全产业链布局，再到今天旗下超过百家参控股子公司的创业平台，达安基因的身份逐渐向一家控股公司的角色转换，她正在营造一个生态系统。公司传统基因诊断业务依然保持着行业龙头地位，管理层在体制机制方面一直积极探索新的可能性，并实现了突破。虽然股权激励由于业绩的波动被迫终止，但通过创业平台的搭建依然调动了公司核心员工的积极性。

盈利预测方面，我们调整对于公司 2016-2017 年的业绩预期，预计公司 2016-2017 年的 EPS 分别为 0.20 元和 0.26 元，对应目前股价的动态 PE 分别为 145 倍和 114 倍。在目前公司的角色与定位转换过程中可能存在一些不确定性因素，而这些因素或许会影响未来一段时期公司股价的预期收益率，所以基于这一点考虑，我们暂时将公司的投资评级调整为“推荐”。我们对公司未来的发展前景依然充满信心，并将继续紧密跟踪公司的发展动态。

目标价：RMB

当前股价：29.06RMB

投资评级 推荐

评级变动 下调

证券分析师



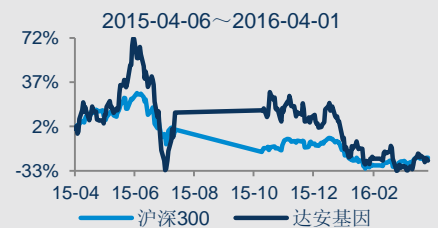
证券分析师：宋凯

执业编号：S0360515070002
电话：010-66500828
邮箱：songkai@hcyjs.com

公司基本数据

总股本(万股)	65,902
流通 A 股/B 股(万股)	63,653/-
资产负债率(%)	36.2
每股净资产(元)	2.0
市盈率(倍)	189.17
市净率(倍)	14.43
12 个月内最高/最低价	70.89/23.54

市场表现对比图(近 12 个月)



相关研究报告

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2014	2015	2016E	2017E
货币资金	169	1,165	1,207	1,240
应收票据	1	1	1	1
应收账款	551	698	893	1,117
预付账款	80	117	154	193
存货	142	156	204	255
其他流动资产	101	151	151	151
流动资产合计	1,044	2,287	2,610	2,957
其他长期投资	134	202	202	202
长期股权投资	33	58	58	58
固定资产	223	305	220	159
在建工程	3	1	1	1
无形资产	51	61	61	61
其他非流动资产	102	128	128	128
非流动资产合计	546	755	670	608
资产合计	1,590	3,042	3,280	3,565
短期借款	284	617	617	617
应付票据	77	44	44	44
应付账款	157	218	286	358
预收款项	22	55	71	88
其他应付款	53	83	83	83
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0
其他流动负债	49	52	52	52
流动负债合计	642	1,069	1,153	1,242
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	33	33	33	33
非流动负债合计	33	33	33	33
负债合计	676	1,102	1,186	1,275
归属母公司所有者权益	852	1,327	1,460	1,628
少数股东权益	63	613	634	662
所有者权益合计	915	1,940	2,094	2,290
负债和股东权益	1,590	3,042	3,280	3,565

现金流量表

单位：百万元	2014	2015	2016E	2017E
经营活动现金流	11	42	-32	-46
现金收益	126	158	166	177
存货影响	-43	-14	-49	-51
经营性应收影响	-161	-197	-232	-262
经营性应付影响	128	91	84	89
其他影响	-38	3	0	0
投资活动现金流	-86	-265	-1	0
资本支出	-66	-153	-1	0
股权投资	133	-19	0	0
其他长期资产变化	-153	-94	0	0
融资活动现金流	135	1,218	74	80
借款增加	139	333	0	0
财务费用	-17	-21	74	80
股东融资	-2	907	0	0
其他长期负债变化	15	-1	0	0

资料来源：公司报表、华创证券

利润表

单位：百万元	2014	2015	2016E	2017E
营业收入	1,086	1,474	1,887	2,359
营业成本	631	920	1,208	1,510
营业税金及附加	5	6	8	9
销售费用	169	231	294	369
管理费用	168	203	273	323
财务费用	17	21	-74	-80
资产减值损失	7	12	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	85	6	0	0
营业利润	173	87	179	228
营业外收入	24	51	0	0
营业外支出	1	2	0	0
利润总额	196	137	179	228
所得税	37	19	25	32
净利润	159	118	154	196
少数股东损益	6	17	22	27
归属母公司净利润	153	101	133	168
NOPLAT	97	99	90	127
EPS(摊薄)(元)	0.23	0.15	0.20	0.26

主要财务比率

	2014	2015	2016E	2017E
成长能力				
营业收入增长率	27.1%	35.7%	28.0%	25.0%
EBIT 增长率	17.2%	1.5%	-8.2%	40.5%
归母净利润增长率	14.8%	-33.9%	30.9%	27.1%
获利能力				
毛利率	41.9%	37.6%	36.0%	36.0%
净利率	14.6%	8.0%	8.2%	8.3%
ROE	18.0%	7.6%	9.1%	10.3%
ROIC	9.2%	4.2%	3.7%	4.8%
偿债能力				
资产负债率	42.5%	36.2%	36.2%	35.8%
债务权益比	34.7%	33.5%	31.0%	28.4%
流动比率	162.6%	213.9%	226.4%	238.0%
速动比率	140.4%	199.4%	208.7%	217.4%
营运能力				
总资产周转率	0.7	0.5	0.6	0.7
应收帐款周转天数	183	170	170	170
应付帐款周转天数	90	85	85	85
存货周转天数	81	61	61	61
每股指标(元)				
每股收益	0.23	0.15	0.20	0.26
每股经营现金流	0.02	0.06	-0.05	-0.07
每股净资产	1.29	2.01	2.21	2.47
估值比率				
P/E	125	189	145	114
P/B	22	14	13	12
EV/EBITDA	120	110	102	93

生物医药组分析师介绍

华创证券首席分析师：宋凯

工学硕士。从事医药行业研究 6 年。2015 年加入华创证券研究所。

华创证券高级分析师：张文录

军事医学科学院与吉林大学理学硕士，吉林大学理学与经济学双学士，医药行业从业经验八年。2015 年加盟华创证券研究所。

华创证券分析师：邱旻

日本东京大学技术经营战略学硕士，药学学士，曾任职东兴证券。2015 年加入华创证券研究所。

华创证券分析师：王逸萌

美国密歇根州立大学理学博士，北京师范大学理学学士。2015 年加入华创证券研究所。

华创证券分析师：孙渊

中国药科大学理学硕士，理学学士。2012 年 8 月-2015 年 4 月任职西京医院药师，2015 年 5 月-2016 年 2 月，任职默沙东投资有限公司医院代表。2016 年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	崔文涛	销售副总监	010-66500827	cuiwentao@hcyjs.com
	翁波	销售经理	010-66500810	wengbo@hcyjs.com
	温雪姣	销售经理	010-66500852	wenxuejiao@hcyjs.com
	李妮莎	销售经理	010-66500809	linisha@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	郭佳	高级销售经理	0755-82871425	guojia@hcyjs.com
	张昱洁	高级销售经理	0755-83479862	zhangyujie@hcyjs.com
	汪丽燕	销售助理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	王栋			wangdong@hcyjs.com
上海机构销售部	简佳	销售副总监	021-20572586	jianjia@hcyjs.com
	李茵茵	高级销售经理	021-20572582	liyinyin@hcyjs.com
	杜婵媛	高级销售经理	021-20572583	duchanyuan@hcyjs.com
	沈晓瑜	销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	张佳妮	销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	范婕	销售助理	021-20572587	fanjie@hcyjs.com
非公募业务发展部	石露	副总监	021-20572595	shilu@hcyjs.com
	陈红宇	销售助理	021-20572593	chenhongyu@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

- 强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
- 推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10%—20%;
- 中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%—10%之间;
- 回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%—20%之间。

行业投资评级说明:

- 推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
- 中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5%—5%;
- 回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明:

分析师撰写本报告是基于可靠的已公开信息,准确表述了分析师的个人观点;分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点,并不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利,未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址:北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址:深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址:上海浦东东方路 18 号 保利广场 E 栋 1201 室华创证券
邮编:100033	邮编:518034	邮编:200120
传真:010-66500801	传真:0755-82027731	传真:021-31219530
会议室:010-66500900	会议室:0755-82828562	会议室:021-31117792