

转型生物医药 留一分清醒留一分醉

事件：

11月17日晚停牌五个月的银河生物发布系列公告及定增预案，公司拟非公开发行不超过6亿股，募集资金总额不超过75.52亿元，用于精准医疗与生物治疗产业平台、肿瘤治疗药物研发与生产平台、非肿瘤类重大疾病药物研发与生产平台、模式动物与人源化小鼠平台等项目的建设。

11月19日晚银河生物接到公司控股股东银河集团的通知，银河集团通过收益权互换的方式增持本公司股份合计为1100万股，平均每股价为23.60元，增持股份数量占公司总股份的1%，并将严格按照前期承诺增持的内容和期限，继续增持1080万股，继续增持股份比例占公司总股本的0.98%。

募投项目分析：

1、精准医疗与生物治疗产业平台建设面向全国集肿瘤等重大疾病的分子诊断、早期筛查、个性化用药、精准治疗、疗效判定等为一体的精准医疗与生物治疗产业平台。预计内部收益率为24.37%，达产后年净利润为4.36亿。

2、肿瘤治疗药物研发与生产平台项目将增资及受让龙纳生物35.06%的股权并研发生物单克隆抗体药物。预计内部收益率为31.64%，达产后年净利润为41.75亿。

3、非肿瘤类重大疾病药物研发与生产平台项目拟针对目前困扰人类的重大疑难病症的新型单克隆抗体治疗药物。内部收益率为35.25%，达产后年净利润为24.28亿。

4、模式动物与人源化小鼠平台项目预计内部收益率为27.76%，达产后年净利润为1.1亿。

点评：

2014年公司制定了《关于公司未来五年产业发展战略规划》，提出未来将聚焦免疫细胞治疗、新型医疗器械、医疗服务和移动医疗四大领域进行布局。2015年作为转型生物医药的元年，公司自年初开始进行了多起投资并购、对外合作以及更名。

为落实战略规划要求，本次非公开发行通过深化资源整合、加大研发投入来构建完整的精准医疗与生物治疗产业平台和药物研发生产体系，完成公司的产业转型。项目全部达产后预计增厚EPS4.2元。

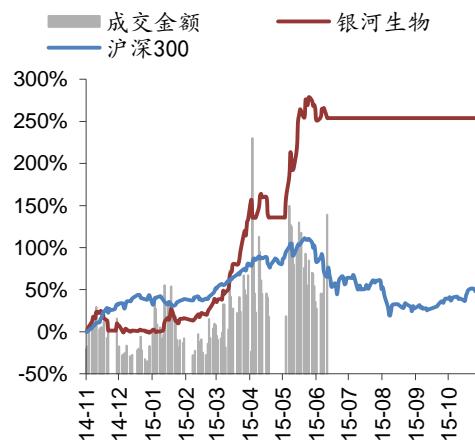
评级：增持

上次评级：无

2015年11月19日

收盘价（元）	26.63
52周内高（元）	29.20
52周内底（元）	7.02
总市值（亿元）	292.93
流通市值（亿元）	185.88

个股与沪深300走势图



数据来源：Wind、众成研究

相关研究报告：无

分析师：杨凡

证书编号：S1320514090001

邮箱：yangfan2@zczq.com

联系电话：0531-87037376

公司转型历程

2014年

- 《关于公司未来五年产业战略发展规划》
聚焦免疫细胞治疗、新型医疗器械、医疗服务、移动医疗四大领域

2015年

- 投资并购
 - 出资 1.8 亿收购德康生物 60% 股权
 - 增资 1.8 亿控股南京银河生物医药有限公司 90% 股权，后续产业投入 3.2 亿元
 - 出资 3 亿元设立全资生物医药子公司
 - 出资 2000 万美元设立美国子公司
 - 出资 60 亿元设立生物医药产业并购基金
 - 增资取得赛安生物 11.11% 股权
 - 增资及受让龙纳生物 35.06% 股权
- 对外合作
与美国 Brainxell、中国科学院上海巴斯德研究所、中美冠科等国内外一流药企、科研机构签订战略合作协议
- 公司更名
10 月公司更名为“北海银河生物产业投资股份有限公司”，证券名称由“银河投资”更名为“银河生物”
- 定向增发
公司拟非公开发行不超过 6 亿股，募集资金总额不超过 75.52 亿元，用于精准医疗与生物治疗产业平台、肿瘤治疗药物研发与生产平台、非肿瘤类重大疾病药物研发与生产平台、模式动物与人源化小鼠平台等项目的建设

投资建议：留一分清醒留一分醉，谨慎乐观。

“一分醉”之构建大健康蓝图，理想很丰满。公司本次定增方案拟募集资金高达 75.52 亿元加码生物医药布局精准医疗领域，加上此前公司斥资 5 亿元投资南京高新生物医药产业创新中心、与控股股东银河集团共设 60 亿元生物医药并购基金等一系列动作一起，银河生物在不足一年的时间内计划投入生物医药的资金总额超过了百亿，无论研发、生产、销售等多方面，公司都在进行深度布局。根据《关于公司未来五年产业战略发展规划》，未来不排除涉足医疗器械、移动医疗领域，在生物医药的基础上构建大健康蓝图。如能成功转型生物医药，则主营业务利润将得到有效提升，公司可持续发展能力和盈利能力均将得到较大幅度的改善。

“一分清醒”之项目达产年限长，能否实现存不确定性。公司目前主营为片式电阻和变压器，盈利能力差，多期利润表数据显示营业收入难以覆盖高额成本，投资收益等非经常损益为贡献净利润的主要因素；资产负债表中资源配置结构不合理，缺乏产业基础和运作经验。相反大股东银河集团资本运作能力高，通过旗下上市平台银河生物（000806）和天成控股（600112）的发展路径可见一二。根据本次定增预案的项目可行性分析，项目投资回收期均在 5 年以上，达产年份多在 2020 年左右，达产年限长，短期较难贡献利润。

风险提示：资产重组的不确定性；项目建设低于预期等。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 6-12 个月内个股和行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

个股评级

买入：相对强于基准指数收益率 15% 以上

增持：相对强于基准指数收益率 5%~15%

中性：相对于基准指数收益率在 -5%~+5% 之间波动

减持：相对弱于基准指数收益率在 -5% 以下

行业评级

看好：明显强于基准指数

中性：与基准指数基本持平

看淡：明显弱于基准指数

免责声明

本报告由众成证券有限责任公司（以下简称“本公司”）制作及发布，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告中所指的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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。市场有风险，投资需谨慎。本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何形式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用；若征得本公司同意进行引用、刊发或转载，需注明出处为“众成证券有限责任公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。