

2019年6月26日

科创板医药生物系列之二十一：硕世生物
医药生物
主要财务指标（单位：百万元）

	2016	2017	2018
营业收入	129	187	231
(+/-)		45.0%	23.2%
营业利润	8	51	73
(+/-)		504.8%	45.0%
归属母公司净利润	8	43	64
(+/-)		410.3%	49.6%
EPS（元）	0.02	0.12	1.45

资料来源：公司公告，华鑫证券研发部

● 科创板已受理企业名单中，医药生物占据 29 席。截止 6 月 25 日，科创板已受理企业达 127 家，其中医药生物公司占 29 席，分别为：微芯生物、南微医学、心脉医疗等。本系列我们接着介绍科创板中的医药生物企业——硕世生物。硕世生物的主营业务为体外诊断试剂、配套检测仪器等体外诊断产品的研发生产。

● 公司专注于体外诊断产品的研发生产销售。公司成立于 2010 年，专注于体外诊断试剂、配套检测仪器等产品的研发、生产和销售，在分子诊断领域处于技术领先地位。公司研发了覆盖传染病检测、肿瘤筛查、女性生殖道微生态检测等多个领域的近五百个产品，广泛应用于传染病防控、临床检测、大规模人口筛查和优生优育管理等领域。主要产品为核酸分子诊断试剂、核酸纯化试剂、干化学诊断试剂及检测仪器。

● 体外诊断行业快速发展。2013 年我国体外诊断市场规模 288 亿元，2016 年达到 450 亿元，年平均复合增长率约为 16%，预计未来三年仍将保持 16% 的增长速度，到 2020 年我国诊断试剂行业市场规模预计将超过 800 亿元。分子诊断具有速度更快、灵敏度更高、特异性更强等特点，符合精准医疗的趋势。近几年，分子诊断市场正处于快速发展期，市场规模增长率维持在 20%-25% 之间，是主要诊断试剂中发展最快的细分市场。2017 年，中国分子诊断产品市场规模达到 60 亿元，预计到 2019 年，分子诊断市场规模将达到百亿元。

● 营收和利润增速较快，盈利能力较强。2016-2018 年公司收入增长较快，2018 年实现营业收入 23070 万元，三年复合增长率达到 33.66%；2018 年实现归母净利润 6382 万元、扣非净利润 5573 万元。近三年公司销售毛利率基本维持在 82% 左右，销售净利率和 ROE 水平逐年上升，2018 年分别达到 27.67% 和 19.69%。总体来看，公司盈利能力较强。

● 风险提示：研发风险；市场竞争风险。

分析师：杜永宏

执业证书编号：S1050517060001

电话：021-54967706

 邮箱：duyh@cfsc.com.cn

华鑫证券有限责任公司

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(8621) 64339000

 网址：<http://www.cfsc.com.cn>

目录

1. 公司概况.....	3
2. 公司所处行业分析.....	3
3. 公司主营业务分析.....	5
4. 公司财务状况分析.....	7
6. 公司募投项目情况.....	9
7. 风险提示.....	9

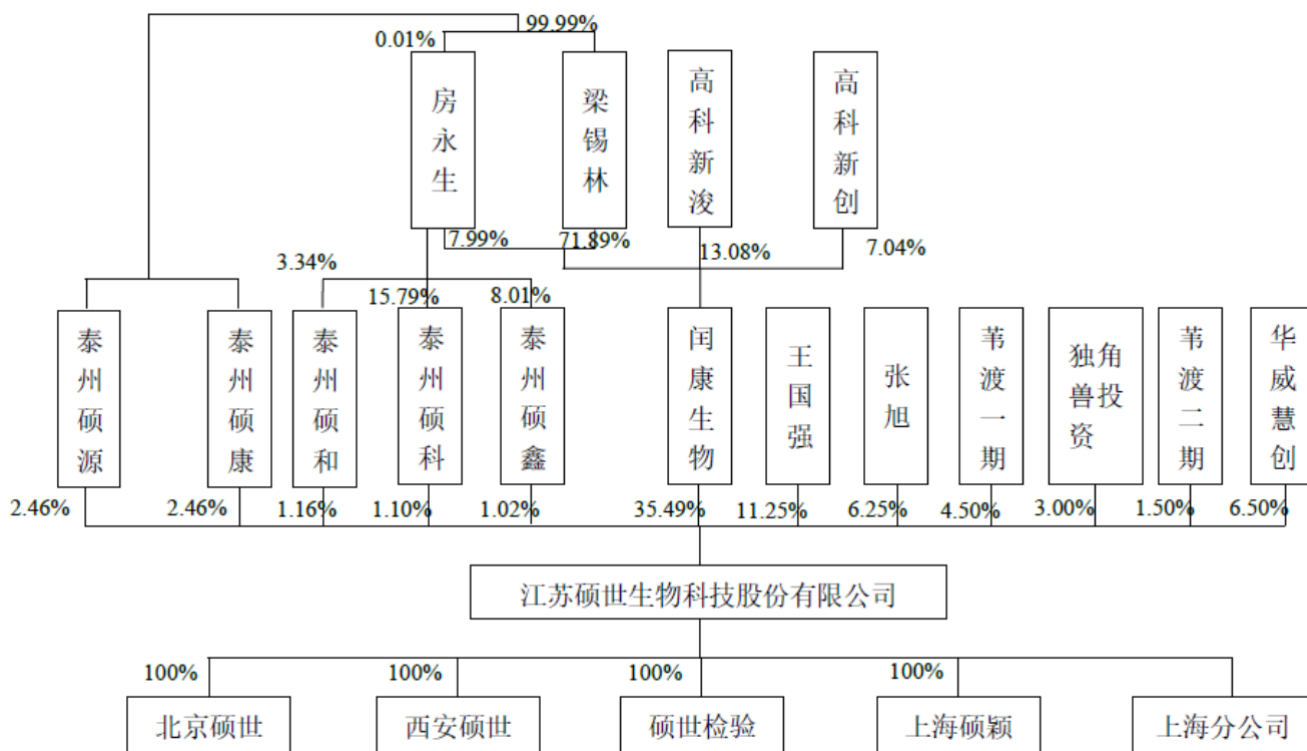
图表目录

图表 1：公司股权结构.....	3
图表 2：全球体外诊断市场规模.....	4
图表 3：中国诊断试剂市场规模.....	4
图表 4：我国分子诊断市场规模.....	5
图表 5：公司主要产品.....	6
图表 6：公司主营业务构成.....	6
图表 7：2016-2018 年公司营收、归母净利润和扣非净利润（单位：万元）	7
图表 8：2016-2018 年公司盈利能力分析	7
图表 9：2016-2018 年公司研发投入情况	8
图表 10：2016-2018 年公司资产负债状况	8
图表 12：可比公司估值分析.....	9
图表 13：公司募集资金用途.....	9

1. 公司概况

硕世生物成立于 2010 年，是国内领先的体外诊断产品提供商，专注于体外诊断试剂、配套检测仪器等体外诊断产品的研发、生产和销售，实现了“仪器+试剂+服务”的一体化经营，在分子诊断领域处于技术领先地位。公司实际控制人为房永生、梁锡林和王国强，三人合计控制公司 54.93%的股份。

图表 1：公司股权结构

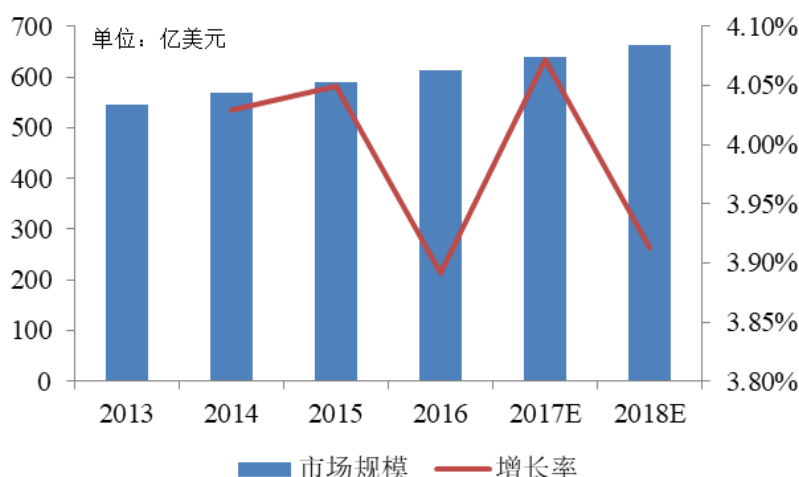


资料来源：公司公告、华鑫证券研发部

2. 公司所处行业分析

20 世纪以来，随着科学技术的快速发展，尤其是现代生物技术、单克隆抗体技术、微电子处理器、光化学等方面的重要突破，全球体外诊断行业从实验生物学时期过渡到了分子生物学时期。2016 年全球体外诊断市场规模达到 600 亿美元，预计到 2020 年可以达到 700 亿美元，未来几年，年均复合增长率预计将维持在 4%左右。技术的进步、新兴市场需求的迅速崛起以及各种慢性病和传染病的高发多发成为体外诊断市场发展的主要驱动力。

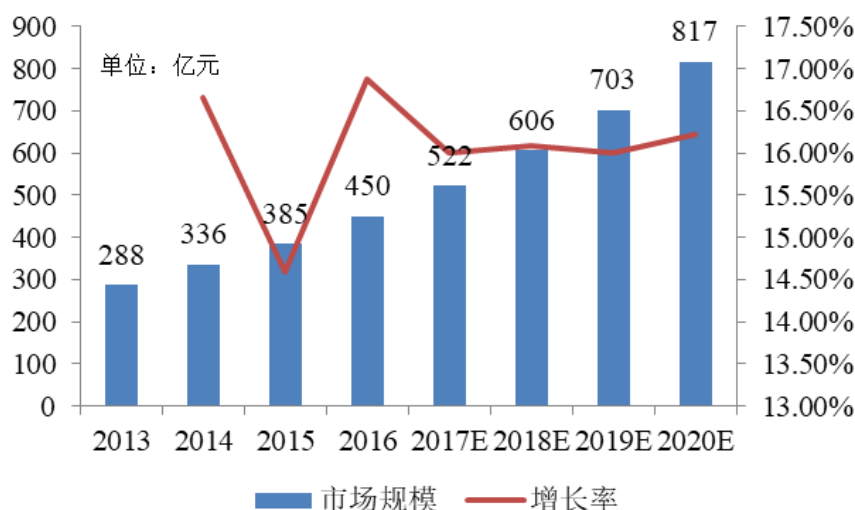
图表 2：全球体外诊断市场规模



资料来源：公司公告、华鑫证券研发部

中国、印度等新兴市场国家得益于其经济的快速发展、庞大的人口基数、医疗政策的完善以及居民健康意识的提高，体外诊断作为新兴产业拥有良好的发展空间，正处于高速增长期。随着我国人口结构老龄化、居民生活品质的改善以及健康意识的增强，近年来体外诊断行业呈现突飞猛进的发展态势。根据《中国医疗器械行业发展报告（2017）》，2013 年我国体外诊断市场规模 288 亿元，2016 年达到 450 亿元，年平均复合增长率约为 16%，预计未来三年仍将保持 16% 的增长速度，到 2020 年，我国诊断试剂行业市场规模预计将超过 800 亿元。

图表 3：中国诊断试剂市场规模

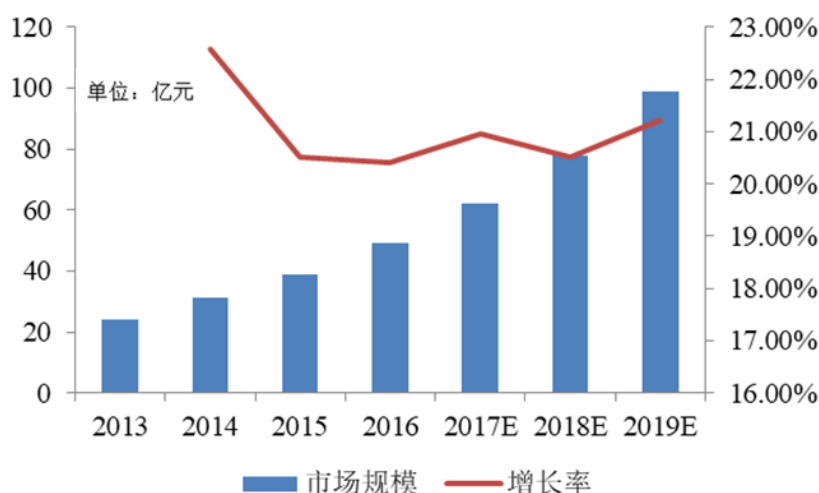


资料来源：公司公告、华鑫证券研发部

2014 年，生化诊断、免疫诊断、分子诊断分别占我国体外诊断市场份额的 19%、38%、15%，累计占比超 70%。分子诊断具有速度更快、灵敏度更高、特异性更强等特点，符合精准医疗的趋势。近几年，分子诊断市场正处于快速发展期，市场规模增长率维

持在 20%-25%之间，是主要诊断试剂中发展最快的细分市场。2017 年，中国分子诊断产品市场规模达到 60 亿元，预计到 2019 年，分子诊断市场规模将达到百亿元。目前，以 PCR、基因芯片、NGS 为代表的服务于精准医疗的方法已经成为分子诊断的主流。

图表 4：我国分子诊断市场规模



资料来源：公司公告、华鑫证券研发部

3. 公司主营业务分析

基于拥有自主知识产权的多重荧光定量 PCR、干化学等现代生物学技术平台，公司研发了覆盖传染病检测、肿瘤筛查、女性生殖道微生态检测等多个领域的近五百个产品，广泛应用于传染病防控、临床检测、大规模人口筛查和优生优育管理等领域。主要产品为核酸分子诊断试剂、核酸纯化试剂、干化学诊断试剂及检测仪器。

在传染病检测领域，公司是国内疾病预防控制核酸类检测产品的主要供应商，产品覆盖全国大部分疾控中心及其主要检测项目，包括呼吸道类、腹泻类、疹类等检测项目。在肿瘤筛查领域，硕世 21HPV 分型定量检测系统是全球首个商业化实现同步 HPV 分型及标准化定量的检测产品。在女性生殖道微生态检测领域，公司重点从事基于人工智能的自动化女性下生殖道微生态评价、自动化细胞病理分析诊断等医学图像诊断创新产品的研究。

公司历来重视试剂与仪器的共同研发，除诊断试剂外，推出了核酸提取仪、HPV 分型定量报告软件、阴道炎自动检测工作站、全自动革兰氏染色仪等软硬件产品。依托在仪器、试剂领域的优势，公司形成的“仪器+试剂+服务”的一体化经营模式，适应

精准医疗的发展方向，利于提高客户的服务体验与满意度，成为公司的核心竞争力。

公司采用直销和经销相结合的销售模式，初步建立了覆盖全国主要地区的营销服务网络，终端客户遍及所有省、自治区、直辖市及 300 多家地级市疾病预防控制中心和 2,000 多家临床客户，并开始拓展海外市场。

图表 5：公司主要产品

诊断试剂				诊断仪器、系统	
类别		用途	主要产品		应用领域
核酸分子诊断试剂	呼吸道类	体外定性检测患者咽拭子样本是否存在呼吸道病原体核酸	甲型/乙型流感病毒核酸检测试剂盒（荧光 PCR 法） 人感染 H7N9 禽流感病毒 RNA 检测试剂盒（荧光 PCR 法） 呼吸道合胞病毒 A 型和 B 型核酸检测试剂盒（荧光 PCR 法）	传染病防控、临床检测	全自动核酸提取仪、HPV 核酸分型定量分析软件
	腹泻类	体外定性检测患者粪便样本是否存在致泻性病原体核酸	沙门氏菌和志贺氏菌核酸检测试剂盒（荧光 PCR 法）		
	疹类	体外定性检测患者咽拭子样本是否存在出疹性病原体核酸	麻疹病毒和风疹病毒核酸检测试剂盒（荧光 PCR 法）、肠道病毒通用型、柯萨奇病毒 A16 型和肠道病毒 71 型核酸检测试剂盒（荧光 PCR 法）、柯萨奇病毒 A16 型和肠道病毒 71 型核酸检测试剂盒（荧光 PCR 法）、肠道病毒通用型核酸检测试剂盒（荧光 PCR 法）、柯萨奇病毒 A6 型和 A10 型核酸检测试剂盒（荧光 PCR 法）		
	HPV 类	体外定性检测患者阴道分泌物中导致宫颈癌的人乳头瘤病毒核酸，进行 21 种类型鉴定	人乳头瘤病毒核酸分型检测试剂盒（荧光 PCR 法） 高危型人乳头瘤病毒核酸检测试剂盒（荧光 PCR 法）	妇产科肿瘤筛查	
	其他	其他女性健康类核酸检测以及其他传染病类核酸检测	B 族链球菌核酸检测试剂盒（荧光 PCR 法）、淋球菌核酸检测试剂盒（荧光 PCR 法）	传染病防控、临床检测	
核酸纯化试剂		临床样本（咽拭子、粪便、血清/血浆、组织等）核酸 DNA 或 RNA 的提取或纯化	核酸提取或纯化试剂	核酸 DNA 或 RNA 提取或纯化	
干化学诊断试剂		体外检测女性阴道分泌物样本中的阴道微生态菌群	细菌性阴道病检测试剂盒（干化学酶法） 阴道炎联合检测试剂盒（干化学酶法） 阴道炎联合检测质控品	妇科生殖道疾病检查	全自动革兰氏染色仪、阴道炎自动检测工作站、生殖道微生态显微图像分析管理软件

资料来源：公司公告、华鑫证券研发部

图表 6：公司主营业务构成

单位：万元

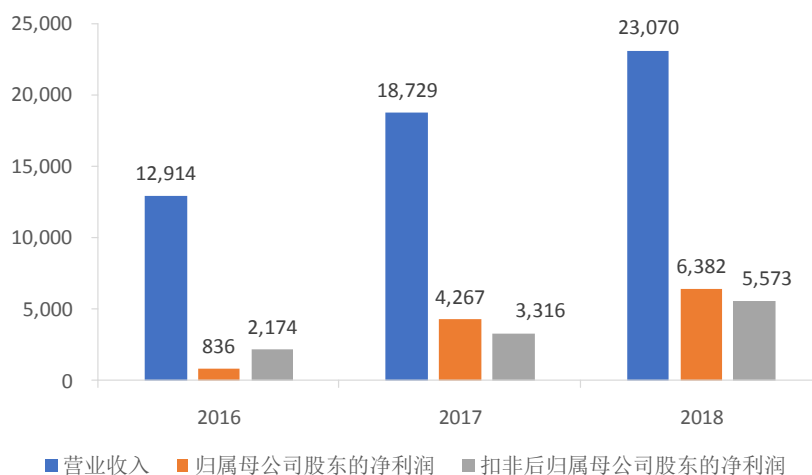
产品	2018 年		2017 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
试剂	21,464.88	94.75%	17,781.24	96.39%	12,243.60	95.65%
其中：核酸分子诊断试剂	13,269.19	58.58%	11,389.18	61.74%	7,800.85	60.94%
核酸纯化试剂	898.19	3.96%	639.64	3.47%	361.23	2.82%
干化学诊断试剂	7,229.41	31.91%	5,735.61	31.09%	4,074.82	31.83%
其他	68.09	0.30%	16.80	0.09%	6.70	0.05%
仪器	687.02	3.03%	645.60	3.50%	554.24	4.33%
检测服务	482.51	2.13%	9.62	0.05%	-	0.00%
其他	18.69	0.08%	10.21	0.06%	2.40	0.02%
合计	22,653.10	100.00%	18,446.68	100.00%	12,800.24	100.00%

资料来源：公司公告、华鑫证券研发部

4. 公司财务状况分析

2016-2018 年间，公司收入和利润均实现较快增长。公司 2018 年实现营业收入 23070 万元，三年复合增长率达到 33.66%；归母净利润和扣非净利润分别达到 6382 万元和 5573 万元，三年复合增长率分别为 176.30%和 60.11%。

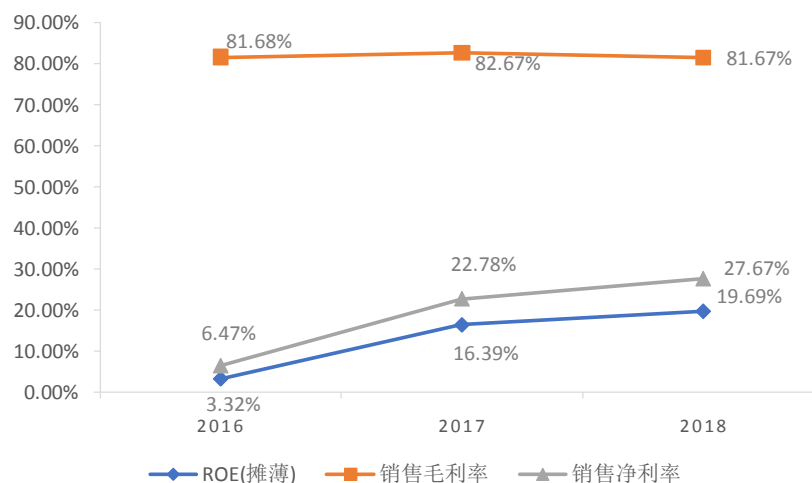
图表 7：2016-2018 年公司营收、归母净利润和扣非净利润（单位：万元）



资料来源：Wind、华鑫证券研发部

2016-2018 年间，公司销售毛利率基本保持在 82%左右。公司销售净利率和 ROE 逐年上升，2018 年分别达到 27.67%和 19.69%。总体来看，公司盈利能力较强。

图表 8：2016-2018 年公司盈利能力分析



资料来源：Wind、华鑫证券研发部

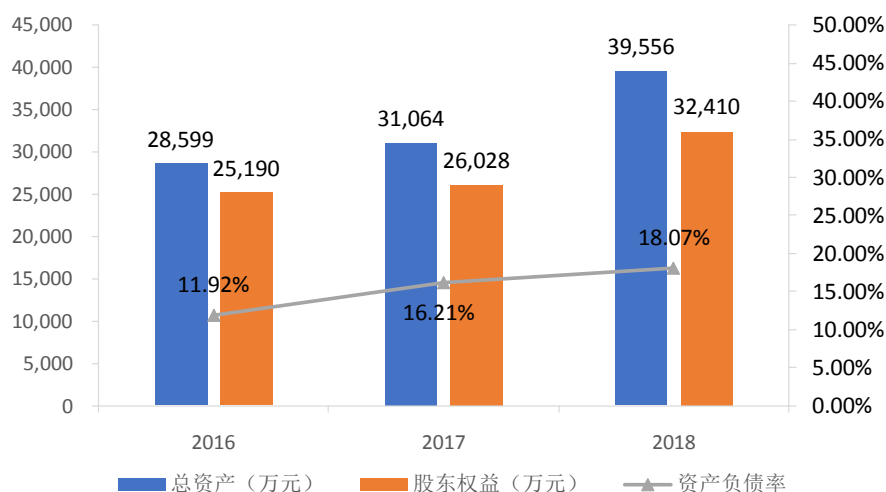
2016-2018 年间，公司的研发支出稳定增长，2018 年达到 2638 万元，占营业收入比重为 11.43%。近三年公司总资产持续增长，2018 年达到 3.96 亿元，股东权益增长至 3.24 亿元，资产负债率为 18.07%。

图表 9：2016-2018 年公司研发投入情况



资料来源：Wind、华鑫证券研发部

图表 10：2016-2018 年公司资产负债状况



资料来源：Wind、华鑫证券研发部

5. 可比公司估值分析

综合考虑公司的产品类型、业务规模、业务模式等方面，我们选取艾德生物、凯普生物作为可比上市公司。从估值角度来看，可比公司的平均估值水平在 42 倍左右。

图表 11：可比公司估值分析

代码	公司简称	股价 (元/股)	总市值 (亿元)	EPS			PE		
				TTM	2019E	2020E	TTM	2019E	2020E
300685	艾德生物	52.30	77	0.91	1.06	1.41	57.3	49.4	37.2
300639	凯普生物	14.93	32	0.55	0.66	0.84	27.3	22.5	17.8
	平均值						42.3	36.0	

资料来源：Wind、华鑫证券研发部（数据日期为 2019 年 6 月 24 日）

6. 公司募投项目情况

公司本次拟向社会公众首次公开发行股票数量不超过 1466 万股，不低于本次发行完成后股份总数的 25.01%。募集资金扣除发行费用后拟投资于以下项目。

图表 12：公司募集资金用途

项目名称	募集资金投入情况 (万元)	核准或备案情况	环评情况
硕世生物泰州总部 产业园项目	40,265	泰高新发改备 [2018]45 号	泰高新审批 [2018]24026 号

资料来源：公司公告、华鑫证券研发部

7. 风险提示

- 1) 研发风险；
- 2) 市场竞争风险。

分析师简介

杜永宏：华鑫证券医药行业分析师，2017年6月加入华鑫证券研发部，主要研究和跟踪领域：医药生物行业。

华鑫证券有限责任公司投资评级说明

股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-) 5%--- (+) 5%
4	减持	(-) 15%--- (-) 5%
5	回避	< (-) 15%

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的 6 个月内，行业相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司
研究发展部
地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号
邮编：200030
电话：(+86 21) 64339000
网址：<http://www.cfsc.com.cn>