

2019 年 10 月 25 日

科创板医药生物系列之二十四：东方基因

医药生物

主要财务指标（单位：百万元）

	2016	2017	2018
营业收入	182	224	286
(+/-)		23.0%	27.5%
营业利润	40	37	75
(+/-)		-7.69%	101.93%
归属母公司净利润	36	33	65
(+/-)		-6.37%	95.97%
EPS（元）	0.41	0.37	0.73

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

● 科创板已受理企业名单中，医药生物占据 39 席。截止目前，科创板已受理企业达 165 家，其中医药生物公司占 39 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——东方基因。东方基因的主营业务为体外诊断产品的研发、生产和销售。

● 公司主要从事体外诊断产品的研发生产。公司成立于 2005 年，主要从事体外诊断产品的研发、生产和销售。公司主要产品为 POCT 即时诊断试剂，主要应用于毒品检测、传染病检测、优生优育检测、肿瘤标志物检测和心肌标志物检测，其中毒品检测和传染病检测是其两大核心领域。公司产品远销北美洲、亚洲、非洲、欧洲、南美洲和大洋洲，客户遍布全球一百多个国家，并在美国、加拿大设立了全资子公司，外销占比约 95%。

● 体外诊断行业迅速发展。2017 年全球体外诊断行业为 526 亿美元，我国的市场规模达 700 亿元，未来 5 年有望保持 15% 以上的增速。POCT 是近年来体外诊断行业发展最快的方向之一，中国 POCT 市场 2013-2018 年复合增长率约为 20.69%，远高于全球体外诊断行业增速。POCT 产品的消费与医疗条件、健康意识以及生活水平有关，目前我国体外诊断领域产业政策密集出台，国家扶持力度不断加大，国内市场处于快速增长期，发展空间巨大。

● 公司营收和利润稳定增长，盈利能力尚可。2016-2018 年间，公司营业收入稳定增长，2018 年实现营业收入 28589 万元、归母净利润 6537 万元；公司毛利率、净利率和 ROE 分别为 48.67%、22.37% 和 32.52%，公司盈利能力尚可。2019H1 公司实现营业收入 16969 万元、归母净利润 3321 万元。2019H1 公司毛利率、净利率和 ROE 分别为 46.81%、18.38% 和 16.39%。

● 风险提示：产品研发失败风险；市场竞争风险；汇率变动风险。

分析师：杜永宏

执业证书编号：S1050517060001

电话：021-54967584

邮箱：yankw@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	6
5. 可比公司估值分析	8
6. 公司募投项目情况	8
7. 风险提示	9

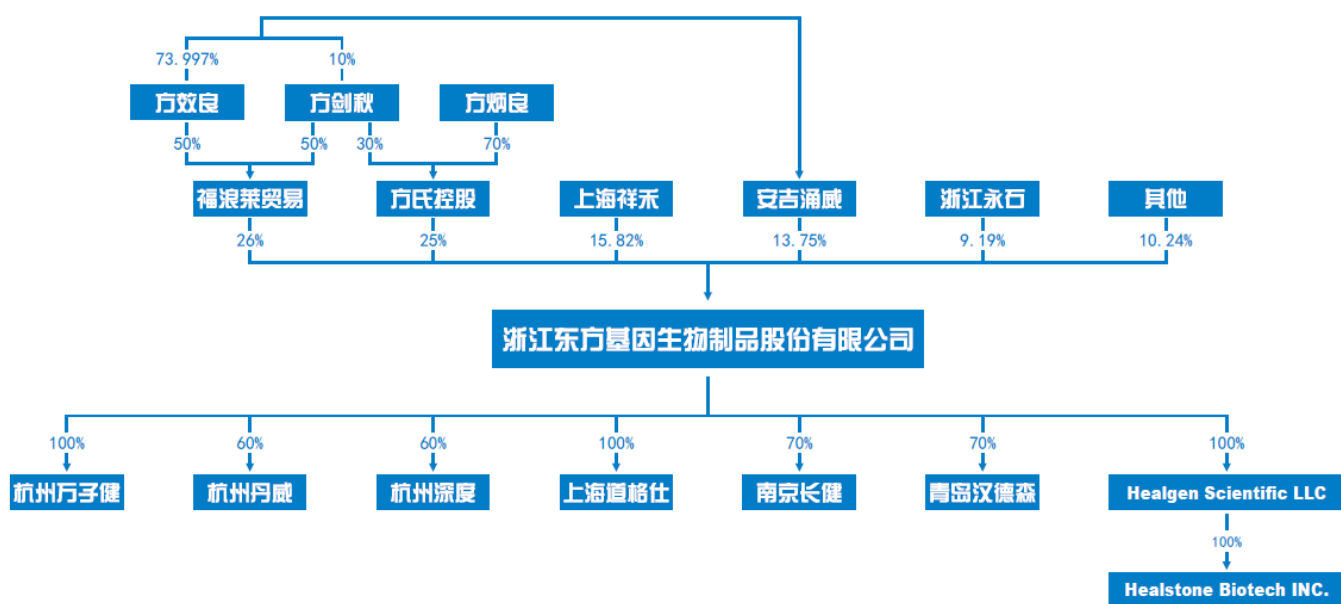
图表目录

图表 1：公司股权结构	3
图表 2：2013-2022 年全球 POCT 市场规模	4
图表 3：2013-2018 年我国 POCT 市场规模	4
图表 4：公司主要产品	5
图表 5：公司主营业务构成	6
图表 6：2016-2019H1 公司营收、归母净利润和扣非净利润（单位：万元）	6
图表 7：2016-2019 H1 公司盈利能力分析	7
图表 8：2016-2019H1 公司研发投入情况	7
图表 9：2016-2019H1 公司资产负债状况	8
图表 10：可比公司估值分析	8
图表 11：公司募集资金用途	9

1. 公司概况

东方基因成立于 2005 年，主要从事体外诊断产品的研发、生产和销售。公司主要产品为 POCT 即时诊断试剂，应用于毒品检测、传染病检测、优生优育检测、肿瘤标志物检测和心肌标志物检测。福浪莱贸易、方氏控股和安吉涌威为公司的控股股东，方效良、方炳良和方剑秋三人共同为公司的实际控制人。

图表 1：公司股权结构



资料来源：公司公告、华鑫证券研发部

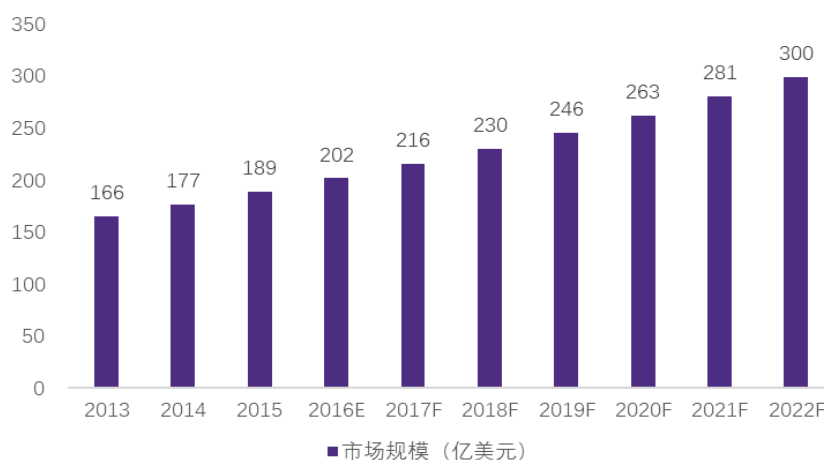
2. 公司所处行业分析

公司属于医疗器械行业的细分行业体外诊断行业。随着我国人均医疗支出水平、医疗保障水平的提高，以及医疗技术的提高，我国体外诊断行业进入快速健康发展阶段，诊断产品的市场规模占全球市场份额也在逐步扩大。2017 年我国体外诊断市场规模约 700 亿元（出厂口径），未来 5 年有望保持 15%以上的较快增速。总体来看，我国的体外诊断行业正处于快速增长期，具有巨大的发展空间。

POCT 是 Point of Care Testing 的简称，是指临床即时诊断，与实验室处理反应后诊断相对应，是近年来体外诊断行业发展最快的方向之一。根据 Rncos 2017 年 7 月发布的《Global Point-of-Care Diagnostics Market Outlook 2022》，POCT 市场在全球范围内迅速发展，2016 年规模预计达到 202 亿美元，在 2016-2022 年期间将保持在 6.8%的

年复合增长率，高于 IVD 行业 6.1% 的增速，在 2022 年达到 300 亿美元的市场规模。

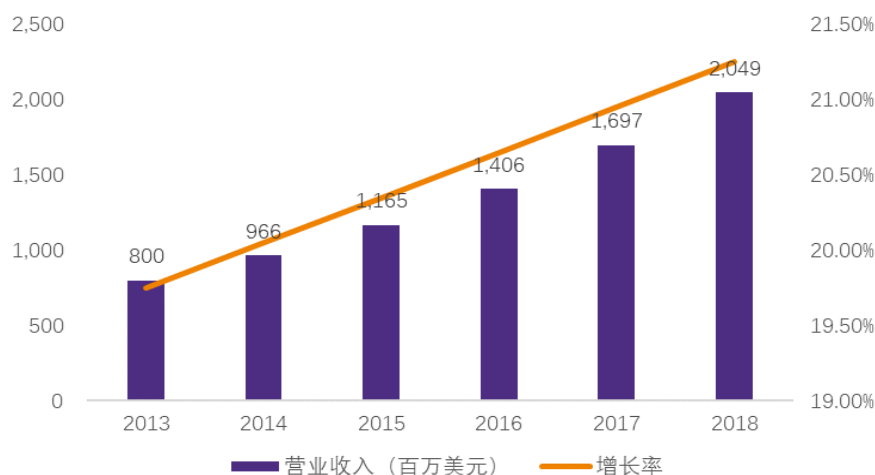
图表 2：2013-2022 年全球 POCT 市场规模



资料来源：公司公告、华鑫证券研发部

国内 POCT 市场起步较晚，尚处于发展初期，整体市场规模较小，医院等终端渗透率较低，因而存在巨大的潜在市场。根据 Technavio 发布的《POCT Market in China》的数据显示，2013 年中国 POCT 市场规模约为 8 亿美元，预计 2013-2018 年的复合增长率约为 20.69%，在 2018 年将达到 20.5 亿美元的市场规模。

图表 3：2013-2018 年我国 POCT 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

公司目前形成了以 POCT 即时诊断试剂为主导产品，重点发展分子诊断、生物原料、诊断仪器和液态生物芯片等产品的业务格局。报告期内，公司主要收入和利润来源为 POCT 即时诊断试剂，其中毒品检测和传染病检测是公司两大核心产品系列。毒

品检测的主要市场在北美，在国内外均设有抗体研发生产子公司，不断扩充产品线。

传染病检测方面，公司的艾滋和丙肝检测试剂盒已经通过欧盟最高级别 CE ListA 认证。

另外，公司还在持续投入生物原料、体外诊断试剂、分子诊断和液态生物芯片的研发。

公司产品远销北美洲、亚洲、非洲、欧洲、南美洲和大洋洲，客户遍布全球一百多个国家，并在美国、加拿大设立了全资子公司，外销占比约 95%，拥有 McKesson、Shams Scientific Traders、PT.Bintang MONO Indonesia 等大量优质国际客户，终端用户包括 Walmart、Dollar Tree 等国际知名企业，在国际市场已具有一定的知名度。

图表 4：公司主要产品

产品类别	产品系列	主要代表产品	主要用途
POCT 即时诊断试剂	毒品检测	大麻、可卡因、吗啡等多项联检试剂盒	各种常见毒品和新型毒品的即时联检，如大麻、可卡因、吗啡等
	传染病检测	人类免疫缺陷病毒抗体检测试剂盒、丙型肝炎病毒抗体检测试剂盒、疟疾检测试剂盒、幽门螺旋杆菌检测试剂盒	各种常见传染病的筛查和即时检测，如肝炎、艾滋病、疟疾、幽门螺杆菌感染等
	优生优育检测	促黄体生成素检测试剂盒、人绒毛膜促性腺激素检测试剂盒	促黄体生成素检测试剂盒用于确认排卵日；人绒毛膜促性腺激素检测试剂盒用于早孕的快速检测
	肿瘤标志物检测	大便隐血检测试剂盒、甲胎蛋白检测试剂盒、癌胚抗原检测试剂盒、前列腺特异抗原检测试剂盒	多种肿瘤标志物的筛查和快速检测，如癌胚抗原、甲胎蛋白抗原、前列腺特异抗原等
	心肌标志物检测	心肌肌钙蛋白 I 检测试剂盒、肌红蛋白/肌酸激酶同工酶/心肌肌钙蛋白三合一检测试剂盒	多种心肌标志物的筛查和快速检测，如肌钙蛋白、肌红蛋白、肌酸激酶同工酶等
生化诊断试剂	干式生化诊断	多项尿液分析试纸条、唾液酒精检测试纸条	多项尿液分析试纸条用于尿液中多项指标的半定量检测；唾液酒精检测试纸条用于快速检测血液酒精浓度
	生化液体诊断	低密度脂蛋白胆固醇（LDLC）测定试剂盒、高密度脂蛋白胆固醇（HDL）测定试剂盒、甘油三酯（TG）测定试剂盒、同型半胱氨酸测定试剂盒	通过生化反应检测与肝脏功能代谢、血糖含量、肾脏功能、血脂含量、心肌损伤、胰腺疾病、体液免疫系统、心血管疾病、炎症有关的各项指标

资料来源：公司公告、华鑫证券研发部

图表 5：公司主营业务构成

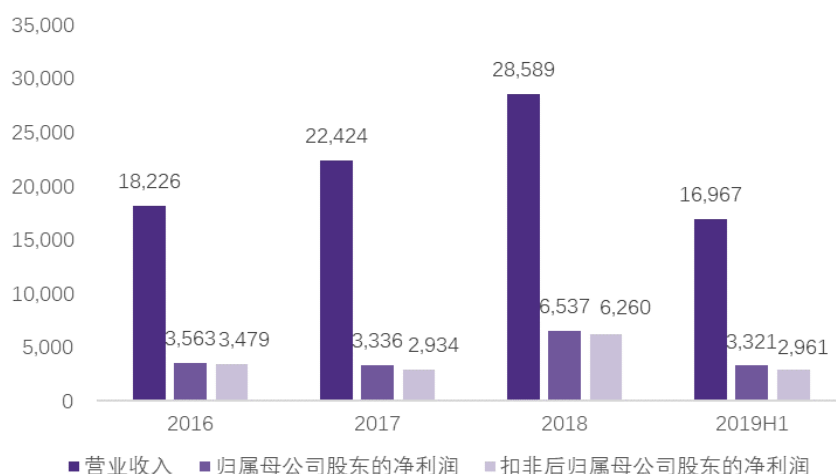
项目	系列	2019 年 1-6 月		2018 年度		2017 年度		2016 年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
POCT 即时 诊断 试剂	毒品检测	9,289.65	55.51%	14,945.95	53.25%	9,397.12	43.04%	6,889.95	39.03%
	传染病检测	4,954.06	29.60%	7,652.95	27.27%	7,256.17	33.24%	6,399.13	36.25%
	优生优育检测	1,964.99	11.74%	4,324.49	15.41%	3,983.99	18.25%	3,423.40	19.39%
	肿瘤标志物检测	180.26	1.08%	434.34	1.55%	355.20	1.63%	258.76	1.47%
	心肌标志物检测及其他	86.71	0.52%	200.23	0.71%	411.06	1.88%	339.43	1.92%
生化 诊断 试剂	干式生化诊断	233.86	1.40%	441.53	1.57%	376.88	1.73%	294.16	1.67%
	生化液体诊断	24.95	0.15%	67.06	0.24%	51.42	0.24%	49.49	0.28%
合计		16,734.47	100.00%	28,066.55	100.00%	21,831.83	100.00%	17,654.31	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

近三年公司收入和利润维持稳定增长。2018 年实现营业收入 28589 万元，三年复合增长率达到 25.25%；归母净利润和扣非净利润分别为 6537 万元和 6260 万元，三年复合增长率分别为 35.46%和 34.13%。2019H1 公司实现营业收入 16967 万元、归母净利润 3321 万元。

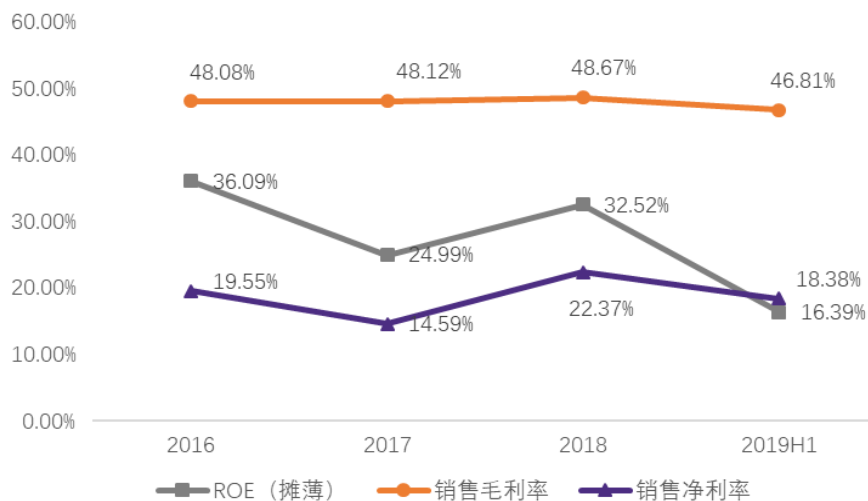
图表 6：2016-2019H1 公司营收、归母净利润和扣非净利润（单位：万元）



资料来源：Wind、华鑫证券研发部

2016-2018 年间，公司产品的销售毛利率维持在 48%左右，2019 H1 小幅下降至 46.81%，从而导致净利率也有所下降。公司 2019H1 销售净利率和 ROE 水平分别为 18.38%和 16.39%。总体来看，公司盈利能力尚可。

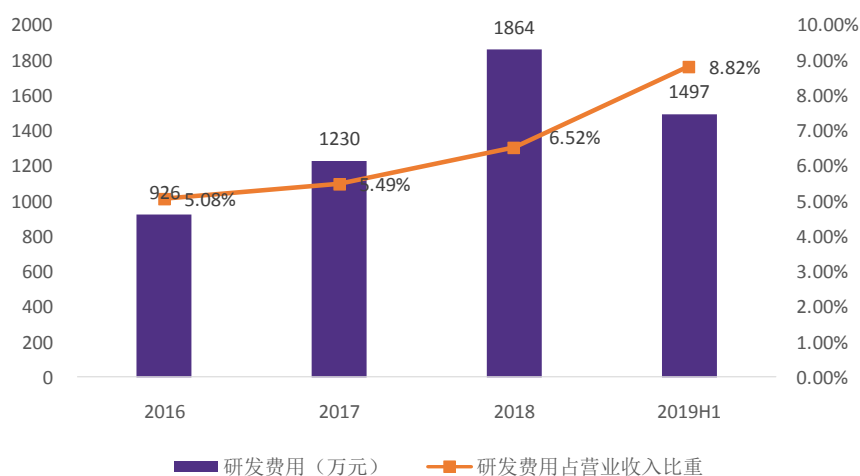
图表 7：2016-2019 H1 公司盈利能力分析



资料来源：Wind、华鑫证券研发部

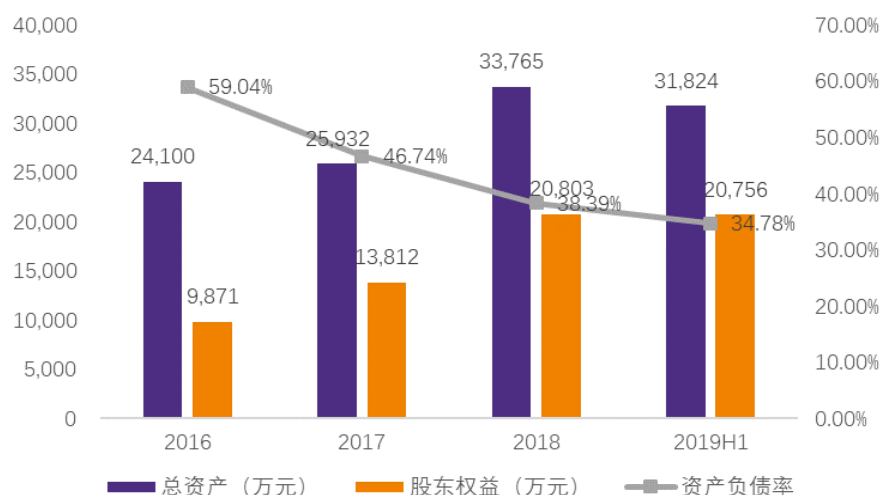
2016-2018 年间，公司的研发支出逐年增长，2019H1 研发支出为 1497 万元，占营业收入比重为 8.82%。近几年公司总资产持续增长，2019 H1 达到 3.18 亿元，股东权益增长至 2.08 亿元，资产负债率为 34.78%。

图表 8：2016-2019H1 公司研发投入情况



资料来源：Wind、华鑫证券研发部

图表 9：2016–2019H1 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

目前公司的主要产品为体外诊断产品，我们选取明德生物、基蛋生物和万孚生物三家作为可比公司进行分析。从估值角度来看，目前可比公司的平均估值水平在 40 倍左右。

图表 10：可比公司估值分析

	公司简称	股价 (元/股)	总市值 (亿元)	TTM	EPS		PE TTM	PE	
					2019E	2020E		2019E	2020E
002932	明德生物	39.81	27	0.95			42.1		
603387	基蛋生物	26.38	69	1.03			25.6		
300482	万孚生物	53.00	182	1.03	1.20	1.58	51.6	44.2	33.6
	平均值						39.8		

资料来源：Wind、华鑫证券研发部（数据日期为 2019 年 10 月 23 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 3000 万股，不低于本次发行完成后股份总数的 25%。募集资金扣除发行费用后拟投资于以下项目。

图表 11：公司募集资金用途

序号	项目名称	投资总额 (万元)	拟用募集资金 投入金额 (万元)	建设期 (年)	项目备案机关和 代码	环评批 复文件
1	年产 24,000 万人份快速诊断（POCT）产品项目	24,064.76	24,064.76	2	安吉县经信局： 2017-330523-27-0 3-062232-000	安环建 [2018]10 4 号
2	技术研发中心建设项目	8,257.20	8,257.20	2	安吉县经信局： 2017-330523-27-0 3-061494-000	安环建 [2018]13 6 号
3	营销网络与信息化管理平台建设项目	8,841.98	8,841.98	2	安吉县经信局： 2017-330523-27-0 3-061493-000	-
4	补充流动资金	15,000.00	15,000.00	-	-	-
合计		56,163.94	56,163.94			

资料来源：公司公告、华鑫证券研发部

7. 风险提示

- 1) 产品研发失败风险；
- 2) 市场竞争风险；
- 3) 汇率变动风险。

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。

免责条款

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>