

生物医药行业



爱建证券有限责任公司
AJ SECURITIES CO., LTD.

整合技术资源优势，布局诊断全产业链

—达安基因(002030)投资事件点评

2010年12月27日

事件：

1. 达安基因2010年12月24日公告，全资子公司广州市达安投资有限公司出资774.06万元认购广州安必平股份，占广州安必平增资后注册资本（1000万元人民币）的39.9%。为避免同业竞争，会议同意广州安必平增资扩股后，由广州安必平收购广州达诚医疗技术有限公司100%的股权，初步暂估收购价为100万元，最终收购价以评估报告确定价格为准。此次认购为关联交易。
2. 为增强广州达信生物技术有限公司的实力，迎合达信公司未来的发展和业务增长需要，现拟对达信公司进行增资扩股。本次增资扩股，江西欧亚集团有限公司有意以1500万元投资达信公司，获得达信公司20%股权。

点评：

1. 此次公司对广州安必平的增资扩股后，将公司的基因诊断技术融入到广州安必平的液基细胞学技术，整合形成病理诊断全系列产 品并提高病理诊断质量，能够扩大病理诊断产品市场影响和市场份额。增资扩股后的广州安必平将启动HPV检测+液基细胞学组合系列妇科筛查以及其他主要病理种类相关产品的研发生产。
2. 公司是国内基因诊断的龙头公司，投资具有病理诊断优势的广州安必平是公司布局诊断全产业链的体现，拓展了公司在诊断试剂产业的产品线。广州安必平为包括很多大型三甲医院在内的近600家医疗单位提供医学检测技术、诊断服务，公司对其投资后可以利用其渠道资源优势扩大公司在诊断方面的影响力，促进公司诊断业务、临床检验中心的发展。考虑广州安必平在病理诊断技术、资源具有明显的优势，此次认购价格是合理的。
3. 广州达信生物技术有限公司的增资扩股，为其研发新药提供了资金保障，也将促进达安基因未来产业链向制药行业的延伸。

请务必阅读正文之后的重要声明

生物医药行业

达安基因

评级：推荐
12月24日价格：14.55元

52周股价走势图



基础数据

总市值	42.04 亿元
流通市值	40.27 亿元
总股本/流通 A 股	2.89 亿股/2.77 亿股
每股净资产	1.4 元
2009 年基本每股收益	0.2 元
2009 年净资产收益率	12.8%

交易数据

52 周内股价区间	[10.50 元, 17.47 元]
动态市盈率	72.8 倍
市净率	10.4 倍

林兴秋 张欣

执业证书编号：S0820208030013
电话：021-3222 9888-3510
邮箱：linxingqiu@ajzq.com

相关报告

一、认购广州安必平股份，布局诊断全产业链

广州安必平专门从事病理细胞学高新技术产品的研发生产，已经取得了医疗器械生产企业证书，其“医用液基细胞学检查试剂”和“液基细胞沉降式自动制片染色机”分别获得医疗器械注册证。2005年以引进的美国技术为基础，研制出具国际先进水平的安必平液基细胞沉降式制片染色系统 LBP System，是目前国内唯一批量自动制片染色技术，也是液基细胞学技术中对病变细胞的检出率最高的技术，目前广州安必平为我国近 600 家医疗单位提供医学检测技术、诊断服务及专业培训，这些医院包括大型的知名三甲医院如中国医学科学院中国协和医科大学检验医学研发中心、中日友好医院、首都医科大学附属北京友谊医院、北京安贞医院、上海瑞金医院、上海第六人民医院、四川大学华西第二医院、第三军医大学附属大坪医院、第四军医大学附属西京医院、中南大学湘雅二医院、中山大学附属医院、广州市第一人民医院，业务发展迅速，效益良好。

完成对广州安必平的投资后，达安基因可以将其基因诊断技术融入到广州安必平的液基细胞学技术，整合形成病理诊断全系列产品并提高病理诊断质量，能够扩大公司在病理诊断产品市场的影响和市场份额。从此次收购价格看也是合理的，公司出资 774.06 万元认购广州安必平股份，占广州安必平增资后注册资本的 39.9%，广州安必平的净资产于 2010 年 7 月 31 日的市场价值为人民币 1148.26 万元。公司控股子公司广州达诚医疗技术有限公司，注册资本 100 万元，从事病理领域产品的研发、生产和销售。为统一公司在病理领域的整体经营、避免同业竞争，在广州安必平增资扩股后，拟由广州安必平收购达诚公司 100% 的股权，初步暂估收购价为 100 万元，最终收购价以评估报告确定价格为准。据公司年报，达诚公司净资产 48.29 万元，2008 年净利润为-24.26 万元，2009 年净利润为-58.82 万元，达诚公司病理业务连续 2 年亏损，由广州安必平收购达诚公司，对提高公司的盈利能力是有利的。此次认购对公司业绩的直接贡献不是很明显，最主要的是利用广州安必平在病理诊断上的技术、渠道及品牌优势，增强公司在整个诊断领域的竞争力和影响力。

二、引入投资资金，促进新药研发

广州达信生物技术有限公司于 2010 年 3 月 24 日成立，公司子达安投资出资额为 364 万元，持有 26% 股权；广东华南新药创制有限公司出资额为 500 万元，持有 24% 股权，主要从事新药研发。此次引入投资资金，虽然稀释了股权，公司占有的股权从 26% 降到 20.8%，但公司仍为第一大股东。达信公司成立仅九个月，欧亚集团以较高的溢价认购股份，其出资额为 1500 万元，持有 20.00% 股权，其中 350 万元计入注册资本，1150 万元计入资本公积，表明欧亚集团对达信公司新药研发的发展前景非常看好。我们认为广州达信生物技术有限公司的增资扩股，为其研发新药提供了资金保障，也将促进达安基因未来产业链向制药行业的延伸。

三、受益新兴产业发展战略，长期发展前景看好

生物产业作为国家的七大新兴战略产业之一，并作为国家支柱产业，公司作为基因诊断的龙头公司，直接受益政策扶持，公司依靠中山大学强大的研发实力，加上公司自身的创新能力和新产品储备，我们认为公司长期的发展前景值得看好。此次投资金额不是太大，从短期看对公司收入及利润的直接

请务必阅读正文之后的重要声明

贡献不大，但长期来看，我们可以明显地看到公司布局诊断产业链的战略思路，通过整合技术和渠道资源发挥协同效应，可以促进公司诊断业务、临床检验中心的发展。预计公司2010到2012年的EPS为0.20元、0.27元、0.42元，给予公司推荐评级。风险提示：公司市盈率72.8倍，短期估值偏高；核酸血筛推广延缓，临床检验中心发展进度慢于预期。

表1：达安基因盈利预测

	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
营业总收入(百万元)	239.2	319.6	402.7	523.5	785.3
增长率(%)	15.5	33.8	26.0	30.0	50.0
净利润(百万元)	39.1	47.4	57.8	77.4	120.0
增长率(%)	11.6	21.1	22.0	34.0	55.0
每股收益-摊薄(元)	0.16	0.20	0.20	0.27	0.42
市盈率	90.9	72.8	72.8	53.9	34.6

资料来源：上市公司公告，爱建证券

投资评级说明

I 公司评级

强烈推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘升幅20%以上

推 荐： 预期未来6个月内，个股相对大盘升幅5%~20%

中 性： 预期未来6个月内，个股相对大盘变动在±5%以内

回 避： 预期未来6个月内，个股相对大盘跌幅5%以上

I 行业评级：

强于大市：预期未来6个月内，行业指数相对大盘涨幅5%以上

中性： 预期未来6个月内，行业指数相对大盘涨幅介于-5%~5%之间

弱于大市：预期未来6个月内，行业指数相对大盘跌幅5%以上

重要声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发，需注明出处为爱建证券研究发展总部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。