

## 博晖创新—“IVD 业务持续创新，拓展血液制品业务”

### 公司深度报告

#### 投资亮点

2015年10月25日

#### 联系人

智银投资

zytz@sz-zhiyin.com

地址：江苏省苏州市工业园区

星阳街

苏州智银投资咨询有限公司

<http://www.sz-zhiyin.com/>

➤ **主营业务 IVD 业务持续创新，进军血液制品领域：**公司致力于医学检验产品的智能化、快速化、集成化，通过不断的技术创新，目前已发展元素检测、免疫检测、微流控核酸检测、原子荧光重金属检测、质谱分析等技术平台。2015 年上半年收购河北大安 48%的股权和 6 月份收购广东卫伦 30%的股权，新增血液制品业务。

➤ **微量元素业绩拐点，二胎政策有利业绩增长：**我国新生儿人口拐点已过，出生率及出生人口处于增长状态，0-14 岁人口数目也开始增长，公司微量元素业务于 2015 年上半年取得恢复性增长。全面二胎政策出台后，出于优生优育的考虑，作为孕检的必检项目，微量元素检测业务有望大幅增长。

➤ **技术平台创新，向其他领域拓展：**公司通过并购及技术创新，发展微流控核酸检测、质谱分析等技术平台，增强公司的产品竞争力。收购北京锐光和美国 Advion 公司，获得原子荧光仪器及小型化质谱仪器业务，同时利用收购公司的技术实力开发 ICP-MS 仪器，加强公司在元素分析领域的优势；公司研发的微流控核酸检测平台，解决传统 PCR 分子诊断操作复杂、对操作者要求高的问题，开发的 HPV 检测项目市场容量大，微流控平台具有良好的前景；公司建立免疫荧光层析技术及 ELISA 技术，用于测定维生素 D 及小儿腹泻等疾病，与原有业务共用推广渠道，市场前景可以期待。

➤ **进军血制品业务，为公司带来稳定现金流：**我国血浆资源紧缺，需求不断增长，产品供不应求，行业政策壁垒高，整个行业保持快速增长。河北大安与广东卫伦存在业务协同能力，河北大安血浆资源丰富，广东卫伦血制品批文更多，两者合作可提高血浆综合利用率，获得更多高附加值的血液制品，有利于增强公司在血液制品板块的盈利能力和竞争力。

➤ **盈利预测与投资评级：**公司微量元素检测业务出现拐点，未来 5 年内有望保持较为稳定的增长；微流控平台仪器已经获得 CFDA 的批件，HPV 芯片将于 2016 年上半年获批，预计当年将能够带来一定的业绩，随着市场推广及后续产品的不断推出，微流控平台的分子诊断业绩将会迅速增长；并购大安制药及广州卫伦获得稀缺血制品资源，如能获得 CFDA 批准调拨计划，血制品将能够为公司带来稳定的现金流。按照大安制药并购的利润承诺，2015-2018 年预计摊薄后对应 EPS 分别为 0.10、0.17、0.26、0.37 元，对应 PE 为 239X、147X、95X、67X。看好公司在元素分析领域保持领先地位，血液制品业务带来稳定的现金流，微流控芯片技术平台和质谱平台潜在市场空间难以估量。

➤ **风险提示：**微流控芯片产品研发进度风险；大安制药业绩承诺不达预期等。



欲订阅报告全文，请与我们联系：

[zytz@sz-zhiyin.com](mailto:zytz@sz-zhiyin.com)

谢谢~

## 信息披露

## 分析师承诺

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 与公司有关的信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可向本公司索取有关披露资料 zytz@sz-zhiyin.com。

## 股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

强烈推荐：相对强于市场表现 30%以上；

推荐：相对强于市场表现 15%~30%；

持有：相对市场表现在 -15%~+15%之间波动；

卖出：相对弱于市场表现-15%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。智银投资使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数

## 法律声明

本报告仅供苏州智银投资咨询有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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。

客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.sz-zhiyin.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。

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。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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

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。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有。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方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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。