

璟泓科技 (430222.OC)：优生优育主业向好、宠物疾病检测业务特色鲜明的 POCT 优质企业

2016 年 3 月 23 日

赵巧敏(副首席分析师，新三板副团队长)	陈晓敏(研究助理)
电话：020-88836110	020-88831201
执业编号：A1310514080001	
邮箱：zhaoqm@gzgzhs.com.cn	chenxm@gzgzhs.com.cn

【导语】

璟泓科技主营业务为生物医药、人用和动物用即时检测 (POCT) 试剂的研发、生产和销售。公司主要产品体外诊断试剂包括优生优育检测系列、心肌标志物检测系列、肿瘤标志物检测系列、肾病检测系列、类风湿因子检测系列、食品安全检测系列、宠物疾病检测系列等，其中优生优育检测系列占公司体外诊断业务的 70% 左右。

截至 2015 年 9 月 10 号，璟泓科技前两大股东是王健斌和龚贻洲，分别持股 19.21% 和 18.99%，合计持股比例达 38.2%，王健斌与王慧芬形成一致行动人，为公司实际控制人。



1 核心观点：优生优育主业向好+开拓宠物产业蓝海+研发投入内外兼修

1.1：二胎政策开放，优生优育市场扩容利好公司主营产品

公司主营产品优生优育检测试剂系列市场地位稳定上升。该系列产品包括不孕检测试纸、排卵检测试纸、早孕检测试纸等。随着“全面二孩”政策的放开，以及我国国民生活水平的提高和对健康状况重视程度的不断加强，城市和农村居民的医疗保健费用支出费用逐年增加，优生优育检查普及率逐步扩大。政策推动和观念改善促进我国优生优育检测市场需求的扩增，为璟泓科技优生优育系列检测试剂的销售带来广阔成长空间。同时，针对我国即时监测试剂行业生产企业众多，市场竞争激烈的特点，公司在销售模式上不断革新，注重吸收和采纳新的营销理念和方式，形成了行之有效的“经销和直销相结合、经销为主”的营销模式；在通过

降价渗透方式向抢占民营专科医院市场后，公司集中力量转向其他综合性医院及连锁药房的销售，带来销售收入快速增长。

1.2 宠物疾病检测产品特色明显，扬帆蓝海产业

公司的宠物疾病监测试剂逐步放量助力业务增长。国内宠物产业经过 20 多年的发展，经历了启蒙期、孕育期以及现在的蓬勃发展期。2015 年，国内宠物产业市场规模已达 500 多亿，预计我国宠物产业未来 5 年将保持 30% 速度高速增长。而宠物医疗行业是宠物行业中技术含量最大，技术壁垒最高，粘性最强的子行业。近几年，公司为避免主营产品单一的风险，主动适应行业发展趋势、实现公司的可持续增长，对行业现状和企业现状进行分析，主动求变，抢先进军了市场空间巨大的宠物产业，开发了一系列宠物疾病检测试剂：犬瘟热病毒 (CDV) 检测试剂、犬冠状病毒 (CCV) 检测试剂、狂犬病 (CRV) 检测试剂等等，也拓展研发了一系列宠物营养品。与美国、日本等发达国家相比，我国宠物医疗行业仍处于较低的发展水平，属朝阳产业，因此未来公司的宠物系列产品有望为公司发展提供有力支撑。

1.3 内生外延双路扩张，重研发投入设立子公司

公司高度重视筑建技术壁垒，坚持研发投入策略、延伸产品线。公司积极掌握行业发展最新动态，投身新领域、推动新产品的研制开发。自公司挂牌以来，加大了对新产品的研发投入，为公司未来业绩的增长奠定了基础。坚持以市场为导向，采取“销售一代，开发一代，预研一代，储备一代”的科研发展理念，偏重于“两高一长”（即高科技含量、高附加值、长生命周期）的国家二、三类医疗器械产品的开发，在已有胶体金平台业务稳定增长的前提下，积极开展酶联免疫检测法、免疫荧光、多聚酶链反应法 (PCR) 等新型诊断试剂、诊断仪器的研发和生产销售。

公司将致力打通体外诊断试剂产业链、提升市场占有率，成为行业领军品牌。公司重视利用资本市场提升公司价值，拓展全产业链业务，通过股份支付或现金方式进行并购重组，投资或收购上游企业；通过参股、控股或全资收购形式对部分终端进行整合，提升渠道经销能力；公司为拓展动物用体外诊断试剂上游供应业务，于 2015 年收购建有细胞毒灭活疫苗生产线、胚毒灭活疫苗生产线的常州同泰生物药业科技有限公司部分股权；2016 年 1 月出资设立北京璟泓一安医疗科技有限公司以拓展公司医疗器械相关产品的研发和销售。



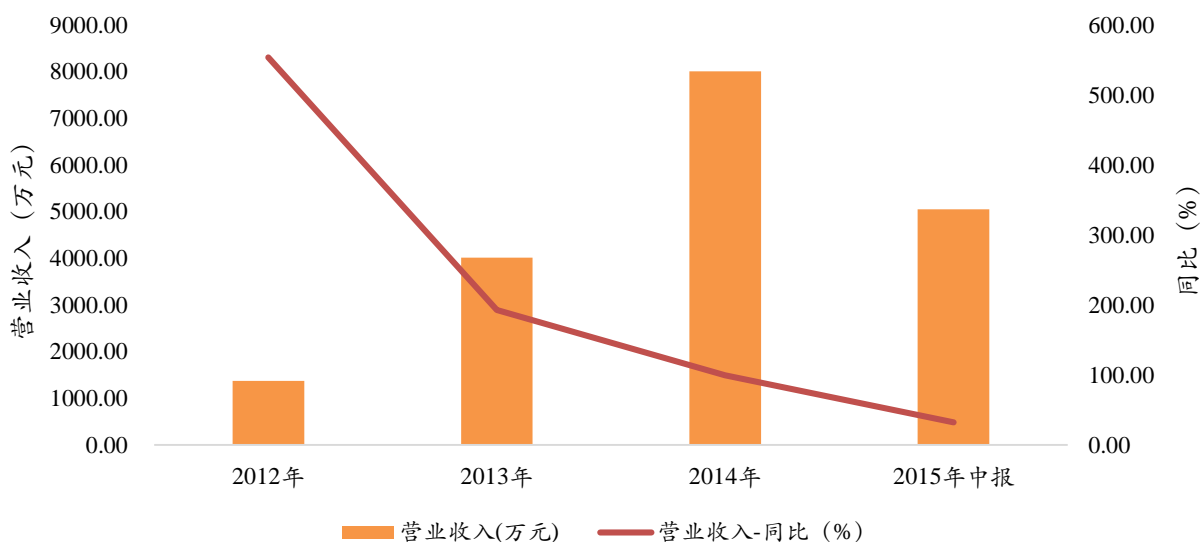
2 财务状况：营收持续高速增长，毛利率高于同行业平均水平

图表 1. 璟泓科技近 4 年财务数据

璟泓科技	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年中报
营业收入(万元)	1371.12	4012.71	8006.65	5050.67
营业收入-同比 (%)	553.50	192.66	99.53	31.97
归母净利润 (万元)	225.78	362.37	1157.49	970.02
归母净利润-同比 (%)	306.22	60.49	219.43	93.22
销售毛利率(%)	62.00	35.63	43.12	51.13
销售净利率(%)	16.91	9.67	15.19	19.85

数据来源：Wind, 广证恒生

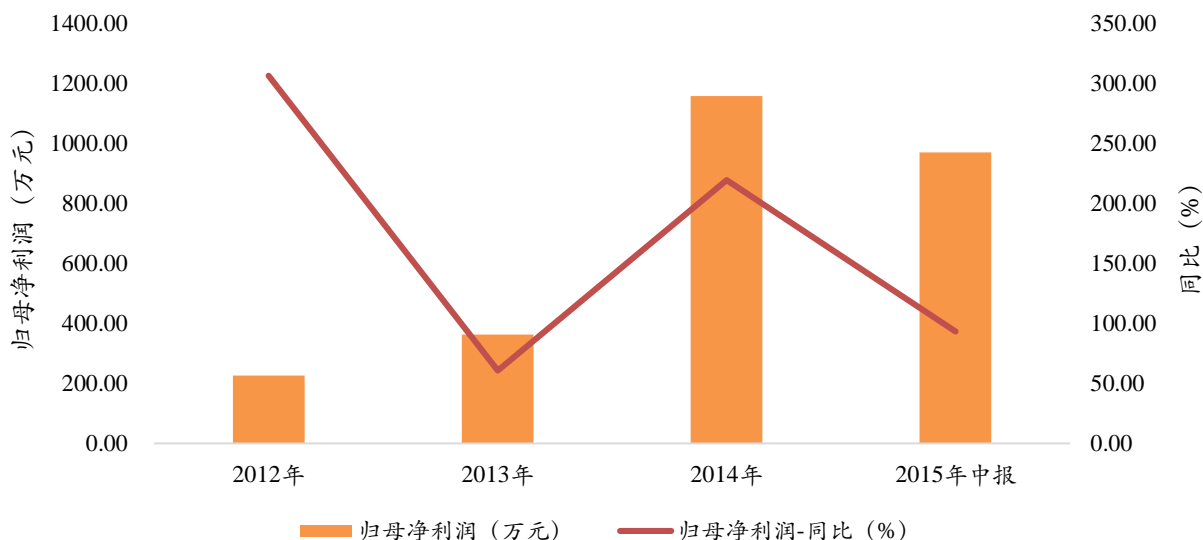
图表 2 璟泓科技营业收入及其同比增长率，2014 年 8006.65 万，同比增加 99.53%



数据来源：wind、广证恒生

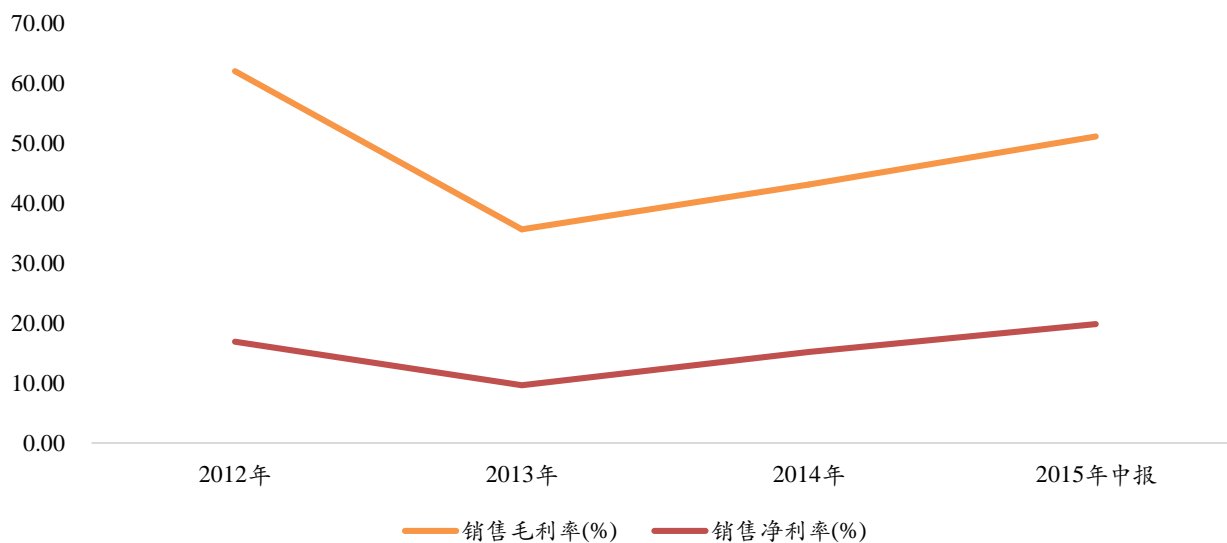


图表 3 璟泓科技归母净利润及其同比增长率，2014 年 1157.49 万元，同比增加 219.43 %



数据来源：wind、广证恒生

图表 4 璟泓科技销售毛利率、销售净利率高于行业平均值



数据来源：wind、广证恒生

新三板团队介绍：

在新三板进入历史机遇期之际，广证恒生在业内率先成立了由首席研究官领衔的新三板研究团队。新三板团队依托长期以来对资本市场和上市公司的丰富研究经验，结合新三板的特点构建了业内领先的新三板研究体系。团队已推出了周报、月报、专题以及行业公司的研究产品线，体系完善、成果丰硕。

广证恒生新三板团队致力于成为新三板研究极客，为新三板参与者提供前瞻、务实、有效的研究支持和闭环式全方位金融服务。

团队成员：

袁季（广证恒生总经理兼首席研究官，新三板研究团队队长）：从事策略研究逾十年，在趋势判断、资产配置和组合构建方面具有丰富经验，研究突出有效性、前瞻性和及时性，曾获“世界金融实验室年度大奖——最具声望的100位证券分析师”称号、中国证券业协会课题研究奖项一等奖和广州市金融业重要研究成果奖，携研究团队获得2013年中国证券报“金牛分析师”六项大奖。

赵巧敏（新三板研究副团队长，高端装备行业负责人）：英国南安普顿大学国际金融市场硕士，7年证券从业经验。具有跨行业及海外研究复合背景。曾获08及09年证券业协会课题二等奖。

肖超（新三板教育行业研究负责人，高级分析师）：荷兰代尔夫特理工大学硕士，5年证券研究经验，2013年获中国证券报“金牛分析师”第一名，对行业及公司研究有独到心得与积累。

陈晓敏（新三板医药生物研究员）：西北大学硕士，理工科和经管类复合专业背景，在SCI、EI期刊发表多篇论文。3年知名管理咨询公司医药行业研究经验，参与某原料药龙头企业“十三五”战略规划项目。

温朝会（新三板TMT研究员）：南京大学硕士，理工科和经管类复合专业背景，七年运营商工作经验，四年市场分析经验，擅长通信、互联网、信息化等相关方面研究。

黄莞（新三板研究员）：英国杜伦大学金融硕士，负责微信公众号“新三板研究极客”政策、市场等领域研究，擅长数据挖掘和案例分析。

林全（新三板环保行业研究员）：重庆大学硕士，机械工程与工商管理复合专业背景，积累了华为供应链管理与航天企业精益生产和流程管理项目经验，对产业发展与企业运营有独到心得。

联系我们：

邮箱：huangguan@gzgzhs.com.cn

电话：020-88836112



广证恒生：

地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心63楼

电话：020-88836132，020-88836133

邮编：510623

股票评级标准：

强烈推荐：6个月内相对强于市场表现15%以上；

谨慎推荐：6个月内相对强于市场表现5%—15%；

中性：6个月内相对市场表现在-5%—5%之间波动；

回避：6个月内相对弱于市场表现5%以上。

分析师承诺：

本报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰、准确地反映了作者的研究观点。在作者所知情的范围内，公司与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

重要声明及风险提示：

我公司具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供广州广证恒生证券研究所有限公司的客户使用。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司已根据法律法规要求与控股股东（广州证券股份有限公司）各部门及分支机构之间建立合理必要的信息隔离墙制度，有效隔离内幕信息和敏感信息。在此前提下，投资者阅读本报告时，我公司及其关联机构可能已经持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，或者可能正在为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。法律法规政策许可的情况下，我公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经通过其他渠道独立使用或了解其中的信息。本报告版权归广州广证恒生证券研究所有限公司所有。未获得广州广证恒生证券研究所有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广州广证恒生证券研究所有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。