

食安科技 (430437)
食品安全快速检测行业的领军者
基本数据

| 2016年6月20日 | |
|------------|------|
| 收盘价(元) | 3.94 |
| 总股本(万股) | 6049 |
| 流通股本(万股) | 5186 |
| 总市值(亿元) | 2.38 |
| 每股净资产(元) | 2.76 |
| PB(倍) | 1.43 |

财务指标

| | 2013A | 2014A | 2015A | 2016E | 2017E |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入(百万元) | 15.79 | 17.88 | 65.74 | 85.47 | 111.1 |
| 净利润(百万元) | 3.84 | 3.21 | 12.48 | 14.65 | 20.0 |
| 毛利率 | 67.43% | 65.95% | 72.04% | 72.25% | 72.47% |
| 净利率 | 24.33% | 17.93% | 19.72% | 17.14% | 18.0% |
| ROE | 16.64 | 13.50 | 10.16 | 7.89% | 9.72% |
| EPS(元) | 0.31 | 0.16 | 0.26 | 0.24 | 0.33 |

公司是食品安全快速检测行业领军企业，快检产品市场占有率处于行业内领先地位，拥有农药残留快检系列、保化快速检测系列、微生物快检系列等多条产品线。公司完成重大资产重组后，通过整合内部资源，大大提升了企业在研发、生产、销售和服务各个方面的整体实力。

食品安全监管政策趋严将助推行业高速增长；伴随着快速检测产品在食品安全监管县级及其以下基层单位的大量使用，产品使用的简便性和实用性成为日益紧迫的市场需求，公司作为食品安全快速检测行业龙头企业将从中受益。

公司行业地位稳固，研发实力突出，并且通过横向合作积极拓展新增长点。受益于全国食药监系统组织机构改革调整基本完成和新《食品安全法》颁布双重利好影响，公司业绩有望驶入“快车道”。

盈利预测

预测公司 2016~2017 年归属于上市公司股东的净利润分别为 1465 万元、2000 万元，每股收益分别为 0.24 元、0.33 元，对应于公司 2016、2017 年动态市盈率分别为 16.42 倍、11.94 倍。

风险提示

无实际控制人带来的风险；市场竞争加剧的风险；新产品拓展不及预期风险；核心技术人员流失及技术泄密风险；行业整合带来的风险。

研究员 李菲菲

lifeifei@wtneeq.com

010-85715117



目 录

| | |
|--------------------|---|
| 食品安全检测“第一股” | 2 |
| 食品安全检测行业高速增长 | 3 |
| 公司的竞争优势 | 6 |
| 强强联合，实现跨越式发展 | 8 |
| 盈利预测 | 9 |

图表目录

| | |
|--------------------------------------|---|
| 图表 1 公司主要产品..... | 3 |
| 图表 2 近年发生的重大食品安全事件..... | 3 |
| 图表 3 2008-2015 年中国食品安全检测行业市场规模 | 5 |
| 图表 4 公司农残系列产品收入及占营业收入百分比..... | 6 |
| 图表 5 公司主要产品收入占营业收入比例 (%) | 6 |
| 图表 6 食安科技针对市场需求研发的部分新产品..... | 7 |
| 图表 7 公司营收和扣非净利润 (2012~2015) | 8 |
| 图表 8 公司盈利预测..... | 9 |

■ 食品安全检测“第一股”

广东达元绿洲食品安全科技股份有限公司前身广州绿洲生化科技股份有限公司成立于 1993 年，是国内食品安全行业第一家成功登录新三板的上市企业（股票代码：430437）。公司集研发、生产、销售、服务于一体，业务范畴包括食品药品安全快检产品、第三方检测服务、健康安全食品、社区公益检测和科普等，为政府、企业和消费者提供全方位整体解决方案，产品和客户遍及全国各省市自治区，产品远销海外。

2015 年初广州绿洲生化科技股份有限公司完成重大资产重组，对广东达元食品药品安全技术有限公司完成吸收合并，公司更名为广东达元绿洲食品安全科技股份有限公司。

绿洲生化是国内首家成功研制农残速测卡，参与制定农药残留快检国家标准（GB/T5009.199-2003），是国内最大的农药残留及微生物快速检测产品制造商。达元公司是中山大学达安基因股份有限公司（股票代码 002030）投资创建，是目前国内最大的在食品药品安全领域能为用户提供专业化、全方位整体解决方案的高新技术企业。两家行业内领军企业，优势互补、强强联合成立食安科技公司，食品安全快速检测行业两大龙头企业的合并使得行业集中度进一步提升，合并后的食安科技农药残留快速检测卡等核心产品市场份额占比接近 80%。

公司完成重大资产重组后，随着达元与绿洲生化的强强联合，以及内部资源整合和文化融合的顺利推进，大大提升了企业在研发、生产、销售和服务各个方面的整体实力。

产品线从原来的只有非法添加快检系列、农药残留快检系列、微生物快检系列、劣质油快筛系列四种主营业务产品增加至非法添加快检系列、农药残留快检系列、保化快速筛查系列、微生物快检系列、兽残与疫病快检系列、现场便携综合解决方案、重金属快检系列、劣质油快筛系列共八大产品系列；通过内部资源整合，市场与渠道营销更加多元化，公司销售模式包括直销、经销商代理和网络销售，有效覆盖不同消费群体。市场份额不断扩大，营业收入得到快速增长。

公司快检产品市场占有率处于行业内领先地位，拥有农药残留快检系列、保化快速检测系列、微生物快检系列、现场便携综合解决方案、“劣质油”快筛系列、重金属快检系列、兽残与疫病快检系列等多条产品线。旗下还拥有“每周一检”、“中检达元”、“保福安”等多个品牌，其中“每周一检”是国内第一家为消费者免费提供食品安全公益检测的机构，“中检达元”是与国家级第三方检测机构中国检验检疫科学研究院联合成立的专业检测机构，“保福安”为更多家庭提供经过精心挑选与检测的食品和农产品。

图表 1 公司主要产品



资料来源：公司网站

■ 食品安全检测行业高速增长

● 监管趋严助推行业发展

近年来，食品行业热点事件频出，食品品安全问题与群众生命健康密切相关，频繁发生的食品安全事件，极大刺激了群众和政府的神经，经常引起巨大的社会反响。

图表 2 近年发生的重大食品安全事件

| 序号 | 发生时间 | 事件 | 地点 |
|----|-----------|----------------|----|
| 1 | 2005 | 海鲜产品体内含有“孔雀石绿” | 全国 |
| 2 | 2006 | “苏丹红鸭蛋”事件 | 北京 |
| 3 | 2008 | 三鹿“三聚氰胺奶粉” | 河北 |
| 4 | 2005~2011 | “皮革奶” | 山东 |
| 5 | 2010 | “地沟油”事件 | 全国 |

| | | | |
|----|------|------------------|------|
| 6 | 2011 | “瘦肉精”事件 | 全国 |
| 7 | 2011 | 台湾 300 多家品牌塑化剂超标 | 台湾 |
| 8 | 2013 | 硫磺熏制“毒生姜” | 山东 |
| 9 | 2013 | 湖南“镉大米”流入广东 | 湖南广东 |
| 10 | 2014 | 福喜公司使用过期内 | 上海 |

资料来源：根据网络资料整理。

食品安全关系每个人的身体健康和生命安全。国家高度重视“舌尖上的安全”，2015年“史上最严”《食品安全法》实施，提出构建预防为主、风险管理、全程控制、社会共治的食品安全治理体系，全面落实企业、政府和社会各方责任，着力加强食品生产经营全程监管，强化源头治理，堵塞漏洞盲区，加快建立覆盖生产、流通、消费各环节的监管制度，依法严把从农田到餐桌的每一道防线，消除风险隐患。新《食品安全法》实施后，落实到抽检监测项目上更加严格，对食品安全检测行业提出越来越高的要求。2016年3月发布的《中华人民共和国国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》。“明确提出”实施食品安全战略。“实施食品安全战略，完善食品安全法规制度，提高食品安全标准，强化源头治理，全面落实企业主体责任，实施网格化监管，提高监督检查频次和抽检监测覆盖面，实行全产业链可追溯管理。开展国家食品安全城市创建行动。“十三五”规划在“健康中国行动计划”专栏中提出，在食药安全方面，健全检验检测等技术支撑体系和信息化监管系统，建立食品药品职业化检查员队伍，实现各级监管队伍装备配备标准化，全面提升治理能力。

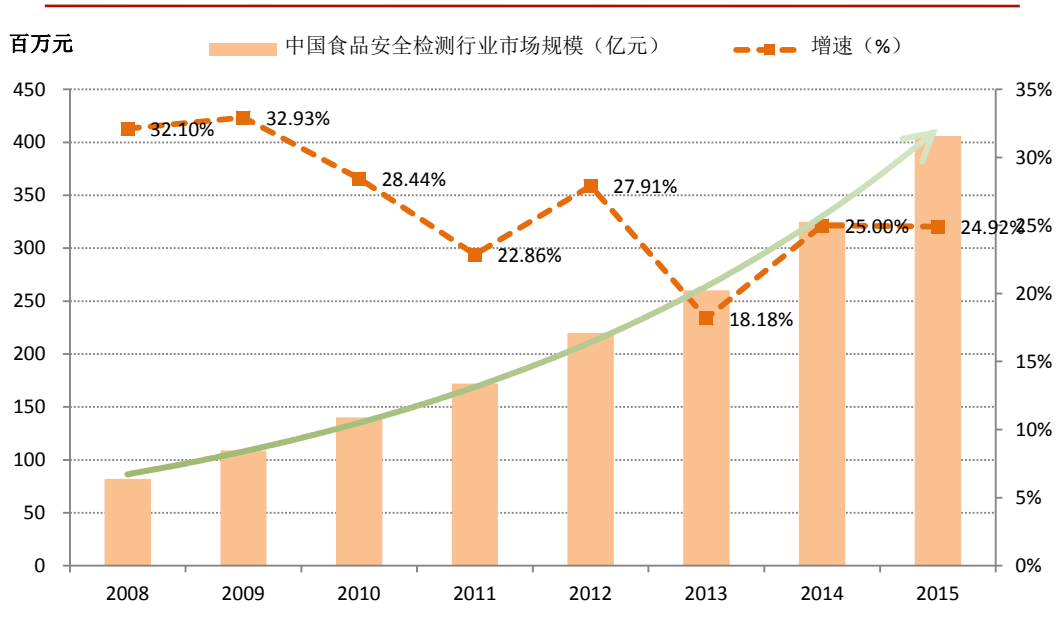
政策上看，食品药品安全监督向事前监管靠拢；基层乡镇和社区食品药品安全监管建设将进一步加强；进一步完善统一权威的食品药品安全监管机构，健全基层管理体系，强化事前监管，必然要加强检验检测能力建设，配备必要的技术装备；另一方面，食品生产经营者的责任进一步加强，企业对检测设备也有极大需求。

目前我国已制定公布了乳品安全标准、真菌毒素、农兽药残留、食品添加剂和营养强化剂使用、预包装食品标签和营养标签通则等 303 部食品安全国家标准，覆盖了 6000 余项食品安全指标。这些国家相关食品检测的相关规定的陆续出台，在督促企业加强内部检测的同时，也有望激发外部检测需求。总的来说，食品行业下游需求的提升决定了这一领域检测市场需求和业务规模的扩展。

根据中国经济信息网调研数据，近年来食品安全检测行业市场规模一直高速增长，2015 年中国食品安全检测行业市场规模已达 400 亿规模，未来有望继续延续高速增长趋势。

目前，食品检测高端仪器市场仍然主要依赖外资厂商，外资企业技术实力雄厚、产品成熟稳定、品牌知名度高，但产品价格高昂，维护维修费用不菲，而且可供选择的低配型号不多，对国内的设备采购方来说负担很大。如果国产检测仪器能够形成突破，其性价比优势，替代进口潜力巨大。

图表 3 2008-2015 年中国食品安全检测行业市场规模



资料来源：中国产业信息网

● 对快速检测产品的简便性和实用性要求提升

目前食品和农产品安全问题主要是：重金属残留问题、农药残留问题、兽药残留问题、食源性致病菌问题、真菌毒素问题、违法添加非食用物质和滥用食品添加剂问题，这些问题目前可以通过色谱、质谱、光谱等实验室仪器做检测，也可以通过快速检测设备做检测。

按照《国家食品安全监管体系“十二五”规划》要求，食品污染物和有害因素监测覆盖全部县级行政区域，监测网点由 2010 年的 344 个扩大到 2870 个；监测样本量从 12.4 万个/年扩大到 287 万个/年。这无疑给食品检测行业带来极大的发展机遇。伴随着快速检测产品在食品安全监管县级及其以下基层单位的大量使用，产品使用的简便性和实用性成为日益紧迫的市场需求。公司作为食品安全快速检测行业龙头企业将从中受益。

● 行业集中度低，门槛有待进一步提高

食品安全检测涉及领域众多，目前行业内每一种产品都有众多产品系列，大部分产品的市场需求规模不大，企业普遍规模较小，且只提供一种或几种产品，市场集中度较低。

各家产品的快检准确率差异很大。公司完成重大资产重组以后，产品线覆盖非法添加快检系列、农药残留快检系列、保化快速筛查系列、微生物快检系列、兽残与疫病快检系列、现场便携综合解决方案、重金属快检系列、劣质油快筛系列共八大产品系列，市场龙头地位稳固。随着中国食品安全检测市场规模增长，行业分化将逐步加大，拥有产品研发、技术服务、销售渠道优势的企业有望进一步扩大市场份额。公司表示在增强研发投入、加大市场营销力度的同时，也积极寻求通过并购重组进行行业整合，扩大公司规模及市场占有率。

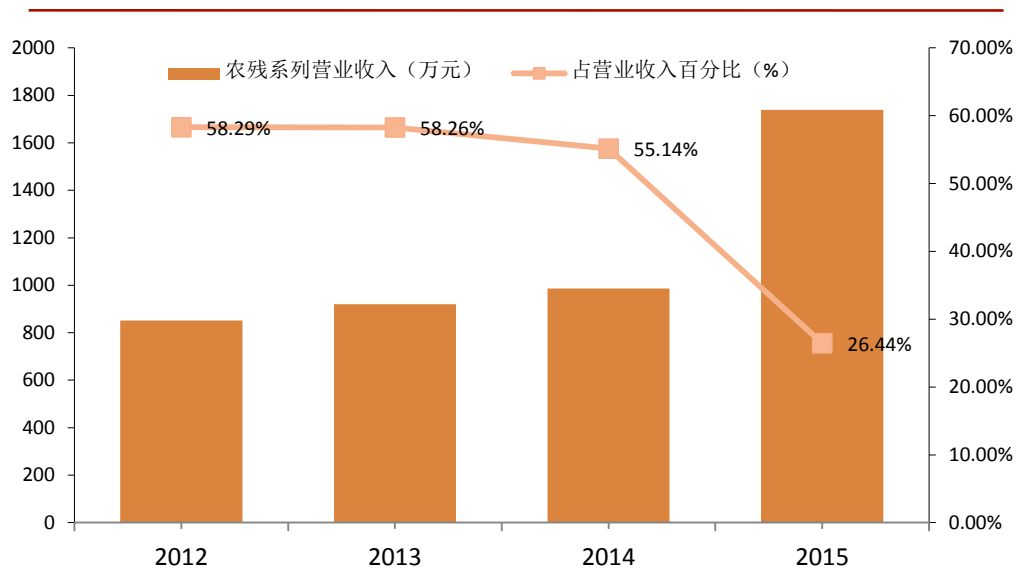
■ 公司的竞争优势

● 行业地位稳固

公司八大系列产品在农残、微生物测试片及保化类快检产品上依然保持领先地位，且优势日渐明显。原绿洲生化和广东达元均为食品安全快速检测试剂及相关仪器研发、生产、销售企业，主要产品包括系列检测试剂、检测软件及检测仪器等。合并后，公司战略定位为成为国内最大的农药残留和微生物快速检测产品的制造商和技术服务商。目前公司在国内首家研制农残速测卡，市场占有率达 70%；引进德国最新技术，一步法实现食源性微生物快速检测的特色微生物快速测试片，市场占有率 80%；与广东省药检所联合研制备化快筛系列产品，市场占有率达 90%。

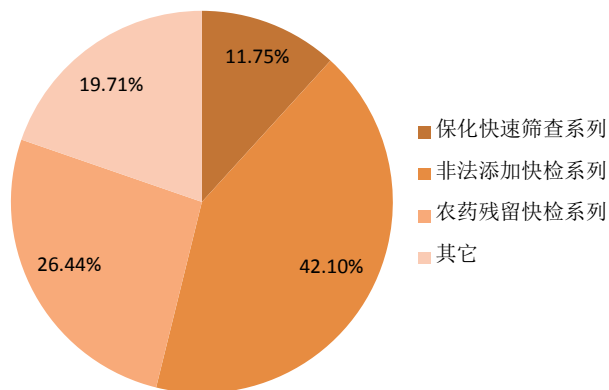
公司在完成重大资产重组之前，主营业务中农残系列营收占比在百分之五十以上，完成重大资产重组后，公司的产品线更加丰富，虽然农残系列营收继续稳健增长，但其占公司营收收入比重已下降至 26.44%，非法添加快检系列上升为公司第一大营收来源，占比为 42.1%。

图表 4 公司农残系列产品收入及占营业收入百分比



资料来源：公司 2013~2015 年报

图表 5 公司主要产品收入占营业收入比例 (%)

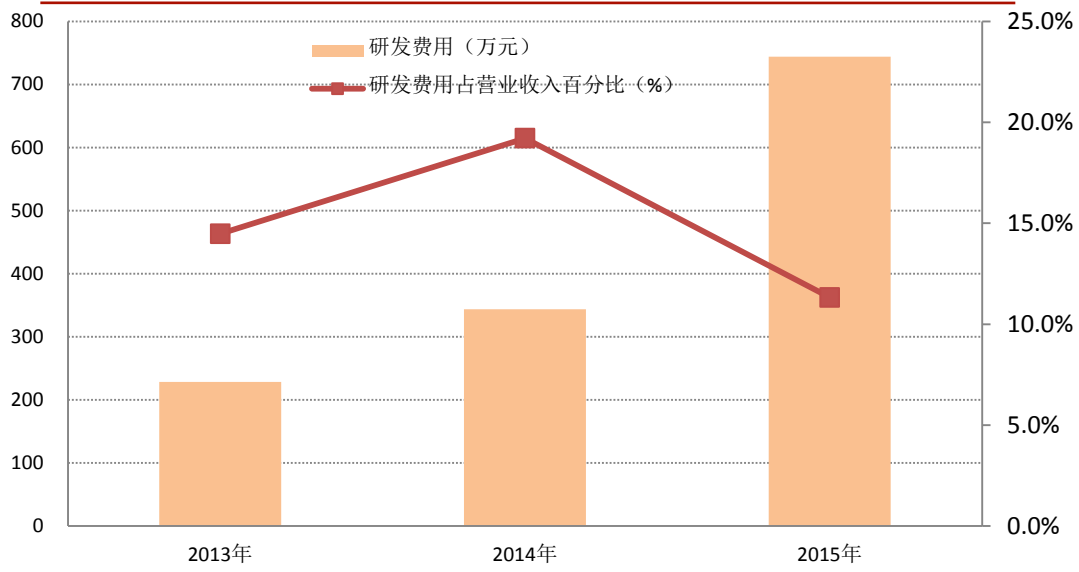


资料来源：公司 2015 年报

● **研发实力突出**

公司重视研发投入，拥有近百人的博士硕士为主的研发技术团队，首创建立“没有围墙研究院”企业研发模式。与国内外多家高校及研究机构长期合作，承担并完成了多个国家级、省部级重点科技攻关项目，拥有各类专利近百项，其中发明专利十多项，软件著作权证二十多项，获得国家科技进步二等奖、广东省科技进步一等奖等多项科技奖励。公司经三年来研发费用支出都占营业收入都在 10% 以上。

图表 6 公司 2012~2015 产品研发费支出及占营业收入比例



资料来源：公司 2013~2015 年报。

2015 年成功研制成集 5 大技术平台于一体的集成多功能产品；并成功研发出手持式智能农残仪，保障田间地头及市场抽检溯源数据现场实时采集。

图表 6 食安科技针对市场需求研发的部分新产品

| 型号 | 产品名称 | 用途 |
|---------|----------------|------------------------|
| LZ-4000 | 农药残留速测仪 | 有机磷及氨基甲酸酯类农药残留量的现场快速检测 |
| | 便携式农药残留速测仪 | 蔬菜、瓜果中农药残留量的快速检测 |
| | 食品安全快速检测箱 (标准) | 检测项目齐全、现场检测时间短、携带使用方便 |

资料来源：公司网站

● **销售渠道优势**

公司行业地位稳固，多年经营积累了丰富而稳定的客户资源。公司销售模式包括直销、经销商代理和网络销售，有效覆盖不同消费群体，同时保持了过往行之有效的推广模式，提供小包装试用、24 小时电话技术咨询、售后技术培训、应用支持与升级等服务；直销盯紧大客户，经销商代理则发挥地缘优势，网络销售以快速便捷取胜，结合专业服务，有效提高公司在市场营销，品质保障，售后服务、客户信息库、终端市场管理方面的能力；从检测产品到溯源软件，从快检服务到第三方检测的一站式服务，全方位食品安全解决方案有效满足客户的各种服务需求。

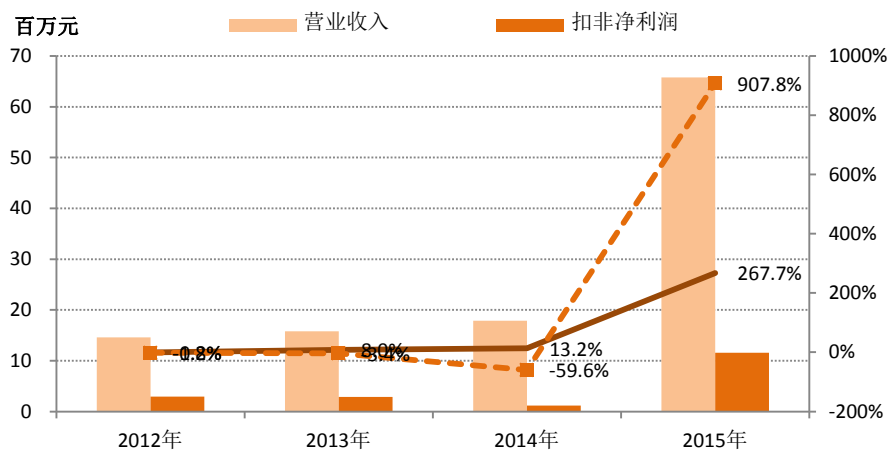
■ **强强联合，实现跨越式增长**

● **营收和利润快速增长**

通过重大资产重组，强强联合，实现了 1+1>2 效应。合并后的食安科技农药残留快速检测卡等核心产品市场份额占比接近 80%。通过对于两家公司的研发、生产、销售和服务进行整合，公司整体实力得到了进一步提升。公司 2015 年营业收入 6574 万元，同比增长 907.8%。扣非净利润 1159 万元，同比增长 267.7%，实现了跨越式增长。

受益全国食药监系统组织机构改革调整基本完成和新《食品安全法》颁布实施双重利好影响，公司业绩有望继续快速增长。

图表 7 公司营收和扣非净利润（2012~2015）



资料来源：公司 2013~2015 年报

● **横向合作、积极拓展新增长点**

公司在坚守优势领域的同时，积极通过横向合作寻找新的增长点。

通过与中国检验检疫科学研究院合作成立中检达元，向第三方专业法定检测发展；公司通过与华测检测合作成立达联华安，成为业内首家进军快检外包领域企业；投资中财国开 PPP 健康先导基金，进军 PPP 食品安全项目领域；作为食安菜妈的战略技术合作伙伴，借资源整合方式进军民用和企业市场；利用达安创谷和各地优质资源，业内率先进行全国布局，抢占先机。

通过横向合作，积极拓展新领域，未来有望会给公司带来多个全新的增长点，同时进一步加强公司的核心竞争力，提升公司的价值。

■ 盈利预测

根据对行业状况及公司情况的分析, 对公司进行盈利预测, 预测公司 2016~2017 年归属于上市公司股东的净利润分别为 1465 万元、2000 万元, 每股收益分别为 0.24 元、0.33 元, 对应于公司 2016、2017 年动态市盈率分别为 15.96 倍、11.61 倍。

图表 8 公司盈利预测

| | 2013A | 2014A | 2015A | 2016E | 2017E |
|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入 (百万元) | 15.79 | 17.88 | 65.74 | 85.47 | 111.1 |
| 净利润 (百万元) | 3.84 | 3.21 | 12.48 | 14.65 | 20.0 |
| 毛利率 | 67.43% | 65.95% | 72.04% | 72.25% | 72.47% |
| 净利率 | 24.33% | 17.93% | 19.72% | 17.14% | 18.0% |
| ROE | 16.64 | 13.50 | 10.16 | 7.89% | 9.72% |
| EPS(元) | 0.3100 | 0.1600 | 0.2600 | 0.24 | 0.33 |

【分析师声明】

本报告中所表述的任何观点均准确地反映了其个人对该行业或公司的看法,并且以独立的方式表述,研究员薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本研究报告中所表述的观点无直接或间接的关系。

【免责声明】

本报告信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的观点、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,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,亦不构成个人投资建议。

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。未经授权的转载,本公司不承担任何转载责任。

北京梧桐理想资本管理有限公司

公司地址:北京市朝阳区东四环中路41号7层

电 话:010-85715117

传 真:010-85714717

电子邮件:wtlx@wtneeq.com

