

基础化工/原材料

澳洋科技 (002172)

参股吉凯基因，进一步布局大健康产业

	胡昂 (分析师)	周新明 (分析师)	袁善宸 (分析师)
	021-38674931	010-59312750	021-38674994
	huang@gtjas.com	zhouxinming@gtjas.com	yuanshanchen@gtjas.com
证书编号	S0880515060001	S0880515080004	S0880515070002

本报告导读:

公司公告出资 2000 万增资吉凯基因，持有 2% 股权，吉凯基因致力于打造基因诊疗研发平台，公司大健康战略布局进一步清晰，维持增持评级。

投资要点:

维持增持评级，维持目标价 14 元。公司增资参股吉凯基因，促进公司在基因检测、诊断方面的发展，为患者提供精准化医疗服务，大健康布局日益清晰。我们维持公司 2015-2017 年的 EPS 分别为 0.24、0.40、0.55 元不变，对应增速为 256%、70%、38%。维持“增持”评级，维持目标价 14 元，对应 2015/2016/2017 年 PE 分别为 58X、35X、25X。

吉凯基因致力于打造基因诊疗研发平台。RNA 干扰技术可以关闭特定基因的表达，广泛引用于探索基因功能、传染性疾病以及恶性肿瘤等领域。上海吉凯基因经过 13 年发展，拥有具有自主知识产权的 RNAi 技术、基因过表达技术、慢病毒包装技术和基因修饰编辑技术四大核心技术体系，形成了基因功能研究服务、疾病相关基因检测服务、基因修饰细胞免疫治疗等三大核心业务，公司的目标是努力打造基因诊疗研发平台。

公司大健康产业布局日益清晰。公司向大股东和其他股东持有的 100% 澳洋健投股权，其资产主要是医疗服务和医药商业。医疗服务方面，其下属澳洋医院是张家港第一家上规模的综合性民营医院，床位达 1100 张；医药流通领域，澳洋医药已经形成了一个覆盖华东、面向全国的大型现代配送网络。另外公司公告与大股东澳洋集团、兴业资本等共同设立健康产业发展并购基金，未来公司外延式扩张有望加速，进一步完善公司在大健康领域的布局。

催化剂：粘胶价格持续上涨；并购基金实现外延式增长。

风险提示：新疆粘胶产能开车不顺利；下属医院效益不及预期。

财务摘要 (百万元)	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入	3,277	2,931	5,285	5,844	6,441
(+/-)%	-8%	-11%	80%	11%	10%
经营利润 (EBIT)	134	-37	254	377	479
(+/-)%	208414%	-127%	794%	48%	27%
净利润	21	-104	163	277	382
(+/-)%	-41%	-599%	257%	70%	38%
每股净收益 (元)	0.03	-0.15	0.24	0.40	0.55
每股股利 (元)	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20

利润率和估值指标	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
经营利润率 (%)	4.1%	-1.3%	4.8%	6.4%	7.4%
净资产收益率 (%)	3.3%	-19.8%	28.3%	37.3%	37.7%
投入资本回报率 (%)	7.6%	-2.5%	19.1%	35.8%	46.9%
EV/EBITDA	18.2	35.5	12.4	8.7	6.8
市盈率	303.7	-60.9	38.9	22.9	16.6
股息率 (%)	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%

评级: **增持**

上次评级: 增持

目标价格: **14.00**

上次预测: 14.00

当前价格: 11.10

2015.11.11

交易数据

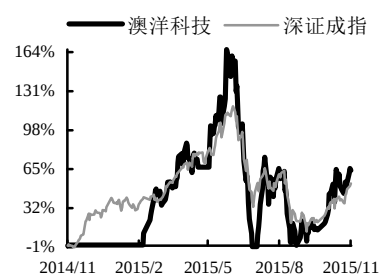
52 周内股价区间 (元)	6.40-18.60
总市值 (百万元)	7,713
总股本/流通 A 股 (百万股)	695/538
流通 B 股/H 股 (百万股)	0/0
流通股比例	77%
日均成交量 (百万股)	1782.10
日均成交值 (百万元)	169.64

资产负债表摘要

股东权益 (百万元)	964
每股净资产	1.39
市净率	8.0
净负债率	97.62%

EPS (元)	2014A	2015E
Q1	-0.05	-0.02
Q2	-0.02	0.06
Q3	-0.01	0.11
Q4	-0.08	0.09
全年	-0.15	0.24

52周内股价走势图



升幅 (%)	1M	3M	12M
绝对升幅	36%	1%	63%
相对指数	16%	6%	12%

相关报告

《供不应求，粘胶短纤行业景气度持续上升》
2015.07.20

模型更新时间: 2015.11.11

股票研究

原材料
基础化工

澳洋科技 (002172)

评级: **增持**

上次评级: 增持

目标价格: **14.00**

上次预测: 14.00

当前价格: 11.10

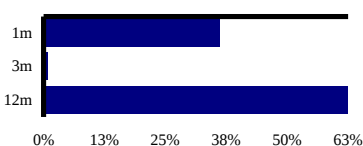
公司网址

www.aykj.cn

公司简介

公司是中国产量排名前列的粘胶短纤生产企业, 主营业务为粘胶短纤、棉浆粕的生产销售, 以及蒸汽电力的供应。公司多项研制产品通过省级科技成果鉴定, 获国家或省级高新技术产品认定证书, 获得多项江苏省、苏州市、张家港市科技进步奖。

绝对价格回报 (%)



52 周价格范围

6.40-18.60

市值 (百万)

7,713

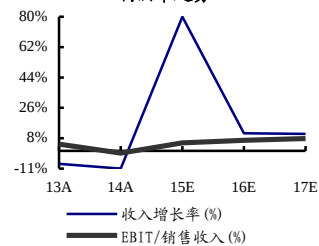
财务预测 (单位: 百万元)

损益表	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
营业总收入	3,277	2,931	5,285	5,844	6,441
营业成本	2,894	2,717	4,578	4,967	5,410
税金及附加	6	7	13	15	16
销售费用	149	140	253	280	308
管理费用	95	103	186	206	227
EBIT	134	-37	254	377	479
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资收益	-15	0	0	0	0
财务费用	86	72	56	34	5
营业利润	-3	-139	199	342	474
所得税	0	0	0	0	0
少数股东损益	2	-27	43	73	100
净利润	21	-104	163	277	382
资产负债表					
货币资金、交易性金融资产	275	222	340	340	373
其他流动资产	0	21	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产合计	1,628	1,609	1,484	1,353	1,210
无形及其他资产	104	101	98	95	93
资产合计	2,856	2,392	3,170	2,491	3,109
流动负债	1,977	1,661	2,396	1,476	1,721
非流动负债	44	51	1	3	6
股东权益	638	526	577	742	1,012
投入资本(IC)	1,780	1,450	1,332	1,053	1,023
现金流量表					
NOPLAT	135	-37	254	377	479
折旧与摊销	201	202	203	212	222
流动资金增量	-90	333	-83	145	-115
资本支出	-96	-182	-68	-71	-69
自由现金流	150	316	307	663	518
经营现金流	239	495	397	741	594
投资现金流	-96	-182	-68	-71	-69
融资现金流	-150	-324	-211	-670	-492
现金流净增加额	-7	-11	118	0	33
财务指标					
成长性					
收入增长率	-7.7%	-10.6%	80.3%	10.6%	10.2%
EBIT 增长率	208413.6	-127.3%	793.5%	48.0%	27.3%
净利润增长率	-41.3%	-598.6%	256.6%	69.5%	37.8%
利润率					
毛利率	11.7%	7.3%	13.4%	15.0%	16.0%
EBIT 率	4.1%	-1.3%	4.8%	6.4%	7.4%
净利率	0.6%	-3.6%	3.1%	4.7%	5.9%
收益率					
净资产收益率(ROE)	3.3%	-19.8%	28.3%	37.3%	37.7%
总资产收益率(ROA)	0.7%	-4.4%	5.2%	11.1%	12.3%
投入资本回报率(ROIC)	7.6%	-2.5%	19.1%	35.8%	46.9%
运营能力					
存货周转天数	45	41	41	41	41
应收账款周转天数	6	7	7	7	7
总资产周转天数	323	327	192	177	159
净利润现金含量	11.42	-4.75	2.43	2.68	1.56
资本支出/收入	3%	6%	1%	1%	1%
偿债能力					
资产负债率	70.8%	71.6%	75.6%	59.4%	55.6%
净负债率	148.2%	145.1%	95.4%	4.6%	-36.3%
估值比率					
PE	303.7	-60.9	38.9	22.9	16.6
PB	8.1	9.7	8.9	6.9	5.1
EV/EBITDA	18.2	35.5	12.4	8.7	6.8
P/S	1.6	1.7	1.0	0.9	0.8
股息率	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%

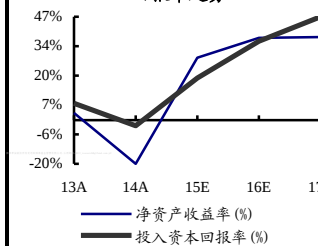
股票绝对涨幅和相对涨幅



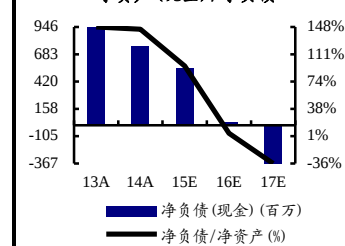
利润率趋势



回报率趋势



净资产(现金)/净负债



本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者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, 保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于作者的职业理解, 本报告清晰准确地反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司(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本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放, 并仅为提供信息而发放, 概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料, 本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时, 本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。

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。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 也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。投资者务必注意, 其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此, 投资者应注意, 在法律许可的情况下, 本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或期权并进行证券或期权交易, 也可能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。在法律许可的情况下, 本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险, 投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前, 如有需要, 投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“国泰君安证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构(以下简称“该机构”)发送本报告, 则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议, 本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准, 报告发布日后的 12 个月内的公司股价(或行业指数)的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 12 个月内的公司股价(或行业指数)的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gt.jaresearch@gt.jas.com		