

公司报告

招商證券(香港)有限公司
證券研究部

中国生物科技服务 (8037 HK)

22年一季度收入增长强劲, 夯实公司在港检测龙头地位

- 公司22年一季度收入为3.84亿港元, 同比增长149%, 主要由强劲的抗原检测试剂盒销售带动(约2亿港元)
- 公司通过进军癌症筛查和伴随诊断, 打造多元化检测业务; 同时还进入肿瘤放疗领域, 如硼中子俘获治疗(BNCT)
- 公司与石药集团订立战略合作意向书, 有望通过股权投资和BD方式在创新产品和放疗领域开展合作

22年一季度收入增长强劲, 主要由抗原检测试剂盒销售带动

公司22年一季度收入达3.84亿港元, 同比增长149%, 主要由于香港第五波疫情期间, 新增的抗原检测试剂盒销售业务带动(约2亿港元)。医学实验室检测及健康检查服务收入也取得稳健增长, 达1.46亿港元(同比增长11%)。公司表示检测服务单价在22年一季度保持稳定。管理层预计22年二季度起, 单价将逐步上升, 主要由于旅客跨境出行的检测需求上升(快速核酸检测单价更高)和未来潜在的香港与内地通关带动。管理层还表示, 公司在香港新冠检测市场份额约为30-40%。公司总体毛利率在22年一季度维持稳定(49.4%, 而21年一季度为48.8%)。22年一季度经调整净利润达约1.07亿港元, 同比增长292%, 主要得益于强劲的收入增长和经营效率提升。

后疫情时代焦点

尽管香港新冠疫情好转, 公司预计跨境出行的新冠检测需求仍会长期存在。同时, 公司持续优化其业务布局: 1) 与康健国际(3886 HK, 未评级)在香港成立合资实验室, 2) 旗下亚洲分子诊断实验室(AMDL)即将在香港开展NGS检测服务(22年6月投入运营), 和3) 将在海南设立硼中子俘获治疗中心(BNCT, 一种已在日本获批的精准放疗疗法), 用于治疗实体瘤(24财年投入运营)。

与石药集团开展潜在战略合作

2022年3月23日, 公司与石药集团(1093 HK, 买入)订立合作意向书(链接), 并有望开展战略合作。根据此意向书, 石药集团有意 1) 对公司进行直接股权投资(10%-20%), 2) 对公司旗下 BNCT 治疗中心进行直接股权投资(≥20%), 和/或 3) 参与公司创新产品的共同开发(例如: CAR-T, 重组亚单位新冠疫苗)。我们认为潜在合作有望加快研发进度, 助力公司释放创新管线价值。

关注催化事件

主要催化剂包括1) 与石药集团战略合作的进展和2) 23年一季度的LY007(αCD20-CAR-T-OX40)的一期临床数据读取。

百万港元	2019	2020	2021	1Q21	1Q22
营业收入	59	656	624	154	384
同比变动	-16%	1007%	-5%	1114%	149%
经调整净利润	(107)	168	133	27	107
经调整股东应占净利润	(86)	35	19	2	35
同比变动	n.a.	n.a.	-45%	n.a.	1826%
稀释后每股盈利(港元)	(0.10)	0.03	0.02	0.00	0.04
市销率(倍)*	22.0	2.0	2.1	2.1	0.9
市净率(倍)	4.2	2.6	2.8	n.a.	n.a.

资料来源: 公司资料, 招商證券(香港), 基于2022年5月12日收盘价, *注: 21/22年一季度市销率经年化调整

张皓渊, CFA 代方琦, CFA
+852 3189 6354 +852 3189 6126
haydenzhang@cmschina.com.hk warrendai@cmschina.com.hk

最新变动

22年一季度业绩, 业务更新

未评级

股价(2022年5月12日) 1.37港元

股价表现



资料来源: 彭博

%	1m	6m	12m
8037 HK	0.7	29.2	19.1
恒生指数	(8.8)	(18.6)	(27.7)

行业: 医药医疗

恒生指数(2022年5月12日)	19,380
国企指数(2022年5月12日)	6,595

重要数据

52周股价区间(港元)	1.00-2.64
公司市值(百万港元)	1,320
日均成交额(百万港元)	1.3
21财年每股净资产(港元)	0.5

主要股东

刘小林	55.0%
高振顺	9.9%
自由流通量	35.1%

资料来源: 彭博

相关报告

- 中国生物科技服务(8037 HK)(未评级) - 首款CAR-T获批上市, 细胞治疗领域蓝海在望(2021/07/02)
- 中国生物科技服务(8037 HK)(未评级) - 三季度净利润转正, 关注近期研发进展(2020/11/20)
- 中国生物科技服务(8037 HK)(未评级) - 专注精准生物科技, 即将扬帆远航(2020/09/21)

重点图表

图 1: 公司业务布局



*上市公司于華昇診斷中心擁有40%實際權益，透過其他持有20%實際權益的一致行動人股東，上市公司被視為擁有華昇診斷中心60%之控制性權益。

资料来源: 公司资料

图 2: 公司历史与发展里程碑



资料来源: 公司资料

图 3: 公司精准治疗管线

靶點	權益範圍	Pre-clinical	Pre-IND	Phase I	專利申請
CD20 CAR-T-0X40	CD20	復發難治的B細胞淋巴瘤	2022.4.7 完成第一例給藥		已申請
CLDN18.2 CAR-T-0X40	CLDN18.2	實體瘤 (胃癌 胰腺癌)	IIT入組四例		申請中
CD19 UCAR-T	CD19	淋巴瘤/白血病			已申請
MAX	NA	實體瘤 (腦膜瘤)			已申請
CD20 UCAR-T	CD20	淋巴瘤/白血病			已申請
DC1-CTL	NA	實體瘤			已申請
HPV TCR-T	NA	實體瘤			已申請
EBV TCR-T	NA	實體瘤			已申請

CD20 CAR-T-0X40已經完成全球FTO審查

免疫激活輔助 免疫活化輔助 免疫激活輔助 全球權益 已申請PCT中國專利

资料来源: 公司资料

图 4: 上海隆耀生物研发进展



资料来源: 公司资料

图 5: 公司科研和管理团队

劉小林
董事會主席

- 南京醫科大學校董會副董事長
- 香港華昇診斷中心 執行董事
- 曾與AIG大股東Star International Ltd在香港發起設立隆耀投資基金出任創始合夥人

楊瑞明 教授
首席科學家

- 上海隆耀生物首席科學家
- 上海交通大學生命科學院特別研究員
- 上海交通大學滬港聯合發展科學系主任
- 芝加哥大學物理學系博士後
- 中國科學院生物物理研究所感染與免疫中心博士

黎文俊
首席財務官

- 在香港大型單線集團投資部門任職逾15年，完成多個私募及收購項目，專注從事醫療及康復項目投資工作多年
- 曾在外資銀行任職，參與投融資及企業上市項目
- 香港中文大學工商管理學士，加拿大多倫多大學MBA

何謙
執行董事

- 深圳市生命科學與生物技術協會副會長
- 現任廣東省小分子新藥創新中心總經理兼華大醫工本科、生物化工碩士、新加坡國立EMBA、高級工程師

黃勇 博士
執行董事

- 現任北京生命科學研究所所長及合成生物學中心主任
- 創辦華輝安捷 (北京) 生物科技有限公司
- 北京大學本科，德克薩斯大學生物化學學士

呂宏勇 博士
科學家

- 曾任中生集團武漢生物製藥研究所副所長兼工程室副主任
- 曾任美國威斯康辛大學公共衛生學院藥理系博士後助理研究員
- 建立中國第一個具有自主知识产权完全無動物性的重組口蹄疫病毒疫苗病毒學博士

资料来源: 公司资料

财务资料表

资产负债表

百万港元	2019	2020	2021
非流动资产	330	458	429
物业、厂房及设备	24	129	95
使用权资产	13	19	11
商誉	115	118	121
无形资产	95	88	81
金融资产	83	99	122
流动资产	86	446	278
库存	3	6	5
业务及其他应收款	20	42	106
应收贷款及利息	16	13	13
持有交易金融资产	1	1	2
应收收入税返还	0	0	-
现金和现金等价物合计	46	385	151
总资产	417	904	707
流动负债	54	272	227
业务及其他应付款	17	213	55
应付贷款	24	11	17
应付关联方	5	-	-
短期租赁负债	7	13	8
非流动负债	49	120	13
长期租赁负债	12	11	10
递延税负债	6	7	4
或有对价	31	26	-
股东资金	289	343	395
少数股东权益	24	169	70
负债及股东权益合计	417	904	707

现金流量表

百万港元	2019	2020	2021
经营活动现金流	(30)	422	41
税前盈利	(110)	203	181
营运资金变动前营业利润	(55)	244	259
营运资金净变动	23	173	(226)
已付所得税	(0)	(1)	0
其他	2	6	7
投资活动现金流	(100)	(126)	(8)
购买物业、厂房及设备	(7)	(127)	(12)
其他	(93)	0	4
融资活动现金流	23	44	(267)
已付利息	(2)	(6)	(3)
发行股权	12	-	-
偿还贷款	(6)	(24)	(12)
融资收入	24	10	22
其他	(5)	63	(58)
期初现金	154	46	385
外汇变动	(1)	(1)	0
期末现金	46	385	151

资料来源: 公司数据、招商证券(香港)

利润表

百万港元	2019	2020	2021	1Q21	1Q22
合并收入	59	656	624	154	384
主营业务成本	(37)	(317)	(266)	(79)	(194)
毛利润	22	339	358	75	190
(-) 销售及行政开支合计	(106)	(144)	(169)	(37)	(58)
行政开支	(94)	(132)	(157)	(33)	(54)
销售及分销成本	(12)	(12)	(12)	(3)	(4)
(-) 股票激励费用	(13)	(5)	-	-	-
经调整 EBITDA	(51)	245	257	39	131
折旧及摊销合计	(20)	(40)	(68)	-	-
经调整 EBIT	(71)	205	189	39	131
(+/-) 净财务开支	(2)	(6)	(7)	(2)	(1)
(+/-) 摊占合营及联营盈利	(1)	-	-	-	-
(+/-) 其他损益净额	(23)	9	(1)	-	2
税前利润	(110)	203	181	37	132
(-) 税费	2	(35)	(48)	(9)	(25)
净利润	(107)	168	133	27	107
(+/-) 少数股东权益	(9)	137	113	25	72
股东应占净利润	(99)	30	19	2	35
经调整股东净利润	(86)	35	19	2	35
经调整全面摊薄 EPS (港元)	(0.09)	0.04	0.02	0.00	0.04
全面摊薄 EPS (港元)	(0.10)	0.03	0.02	0.00	0.04

主要财务比率

	2019	2020	2021	1Q21	1Q22
年成长率					
合并收入	-16%	1007%	-5%	1114%	149%
毛利润	-20%	1416%	6%	2410%	152%
经调整净利润	n.a.	n.a.	-45%	n.a.	1826%
获利能力					
毛利率	38%	52%	57%	49%	49%
经调整净利润率	-146%	5%	3%	-174%	0%
ROE	-34%	9%	5%	n.a.	n.a.
ROA	-24%	3%	3%	n.a.	n.a.
营运能力					
库存周转日数	34	5	7	n.a.	n.a.
应收账款周转日数	162	17	43	n.a.	n.a.
应付账款周转日数	148	133	184	n.a.	n.a.
现金周转日数	(15)	(216)	(7)	n.a.	n.a.
偿债能力					
速动比率	(5)	(0)	(1)	n.a.	n.a.
资产负债率 (%)	-5%	-73%	-29%	n.a.	n.a.

投资评级定义

行业投资评级	定义
推荐	预期行业整体表现在未来 12 个月优于市场
中性	预期行业整体表现在未来 12 个月与市场一致
回避	预期行业整体表现在未来 12 个月逊于市场

公司投资评级	定义
买入	预期股价在未来 12 个月上升 10%以上
中性	预期股价在未来 12 个月上升或下跌 10%或以内
卖出	预期股价在未来 12 个月下跌 10%以上

分析师声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明:(i)本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对所评论的证券和发行人的看法;(ii)该分析师所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相关系。

监管披露

有关重要披露事项,请参阅本公司网站之「披露」网页 <http://www.newone.com.hk/cmshk/gb/disclosure.html> 或 <http://www.cmschina.com.hk/Research/Disclosure>。

免责条款

本报告由招商证券(香港)有限公司提供。本报告的信息来源于被认为可靠的公开资料,但招商证券(香港)有限公司、其母公司及关联机构、任何董事、管理层、及员工(统称“招商证券”)对这些信息的准确性、有效性和完整性均不作任何陈述及保证。招商证券对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失,概不负责。

本报告中的内容和意见仅供参考,其并不构成对所述证券或相关金融工具的建议、出价、询价、邀请、广告及推荐等。本报告中讨论的证券,工具或策略,可能并不适合所有投资者,某些投资者可能没有资格参与其中的一些或全部。某些服务和产品受法律限制,不能在全球范围内不受限制地提供,和/或可能不适合向所有投资者出售。招商证券并非于美国登记的经纪自营商,除美国证券交易委员会的规则第 15(a)-6 条款所容许外,招商证券的产品及服务并不向美国人提供。

招商证券可随时更改报告中的内容、意见和估计等,且并不承诺提供任何有关变更的通知。过往表现并不代表未来表现。未来表现的估计,可能基于无法实现的假设。本报告包含的分析,基于许多假设。不同的假设可能导致重大不同的结果。由于使用不同的假设和/或标准,此处表达的观点可能与招商证券其他业务部门或其他成员表达的观点不同或相反。

编写本报告时,并未考虑投资者的财务状况和投资目标。投资者自行决定使用其中的任何信息,并承担风险。投资者须按照自己的判断,决定是否使用本报告所载的内容和信息,并自行承担相关的风险。且投资者应自行索取独立财务及/或税务专业意见,并按其本身的投资目标及财务状况自行评估个别投资风险,而非本报告作出自己的投资决策。

招商证券可能会持有报告中所提到公司所发行的证券头寸并进行交易,还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权归招商证券所有,未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和刊登。对于因使用或分发本文档而引起的任何第三方索赔或诉讼,招商证券不承担任何责任。

本报告仅在适用法律允许的情况下分发。如果在任何司法管辖区、任何法律或法规禁止或限制下，您仍收到本报告，则不旨在分发给您。尤其是，本报告仅提供给根据美国证券法允许招商证券接触的某些美国人，而不能以其他方式直接或间接地将其分发或传播入美国境内或给美国人。

在香港，本报告由招商证券（香港）有限公司分发。招商证券（香港）有限公司现持有香港证券及期货事务监察委员会（SFC）所发的营业牌照，并由 SFC 按照《证券及期货条例》进行监管。目前的经营范围包括第 1 类（证券交易）、第 2 类（期货合约交易）、第 4 类（就证券提供意见）、第 6 类（就机构融资提供意见）和第 9 类（提供资产管理）。

在韩国，专业客户可以通过 China Merchants Securities (Korea) Co., Limited 要求获得本报告。

在英国，本报告由 China Merchants Securities (UK) Co., Limited 分发。本报告可以分发给以下人士：(1) 符合《2000 年金融服务和市场法》（2005 年金融促进）令第 19(5)章定义的投资专业人士；(2) 符合该金融促进令第 49(2)(a)至(d)章定义高净值的公司、或非法人协会等；或(3) 可以通过合法方式传达或促使其进行投资活动的邀请或诱使的人（根据《2000 年金融服务和市场法》第 21 条的定义）（所有这些人一起被称为“相关人”）。本报告仅针对相关人员，非相关人员不得对其采取行动或依赖该报告。本报告所涉及的任何投资或投资活动仅对相关人员开放，并且仅与相关人员进行。

如本免责条款的中、英文两个版本有任何抵触或不相符之处，须以英文版本为准。

© 招商证券（香港）有限公司 版权所有

香港

招商证券（香港）有限公司
香港中环交易广场一期 48 楼
电话：+852 3189 6888
传真：+852 3101 0828