

冠昊生物—“专注研发，技术拥抱未来”

投资亮点

公司深度报告

2015年9月25日

联系人

智银投资
zytz@sz-zhiyin.com

➤ **业绩稳定推进，细胞服务发力：**2015年上半年，公司营业收入、净利润均与上年同期略有增长，实现营业收入8,663.09万元，较上年同期增长8.86%；实现营业利润1,581.23万元，利润总额1,893.93万元；归属上市公司股东的净利润1,705.62万元，较上年同期增长6.42%。细胞技术服务为新开拓的业务，到2015H1占比为1.58%。

➤ **传统再生医学领域后备产品充足：**公司的主营业务收入来自生物型硬脑（脊）膜补片（脑膜建）、胸普外科修补膜（胸膜建）和无菌生物护创膜（得膜建）等自有产品。脑膜建在公司的主营中占比始终保持在80%以上，在2014年最低为83.18%，2015H1回升到87.39%。生物型组织补片项目于2015年4月取得医疗器械注册证，产品名称为“乳房补片”。

➤ **人工角膜前景坚定看好：**优得清的生物工程角膜于2014年11月底完成了共计72例临床试验，截止目前并未发现有任何不良反应，临床的有效率目前可以达到90%以上，到今年11月份则可以达到12个月的观察期，期满后即可申报注册。该产品已获准进入如果在医疗器械特别审批程序，预计比一般医疗器械产品审批周期要短。

➤ **软骨细胞移植值得期待：**公司已经通过组织工程技术完成21例患者的移植手术，通过原位组织再生技术完成11例患者的临床治疗，合计通过人源细胞软骨修复技术完成了32例患者手术，根据术后临床随访观察，患者治疗满意度高，也获得相关治疗专家一致认可。

➤ **盈利预测：**预计2015-2016年公司收入2.12亿、2.64亿，实现净利润5516万，6572万，EPS 0.23、0.27，对应2015-2016年PE为163.3倍、138.3倍。我们看好公司未来人工角膜市场以及以ACI治疗为突破口的细胞治疗领域。

➤ **风险提示：**原创技术产业化带来的市场风险；干细胞领域研究技术不确定风险；免疫细胞银行及软骨组织移植业务推广及相关政策风险；人工角膜未来市场认可及竞争风险

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/>



欲订阅报告全文，请与我们联系：

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。