太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2021-08-17

公司点评报告

买入/维持

安图生物(603658)

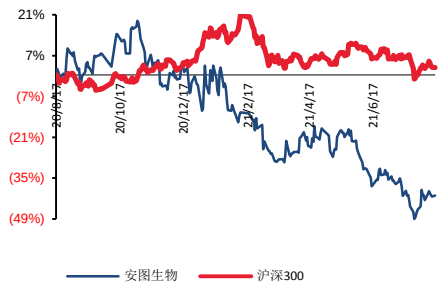
目标价：80

昨收盘：67.4

医疗保健 制药、生物科技与生命科学

新冠影响逐步减小，IVD 平台化具备优势

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	586/586
总市值/流通(百万元)	39,515/39,515
12 个月最高/最低(元)	178.20/58.28

相关研究报告：

安图生物（603658）《21Q1 扣非业绩翻番，推新节奏顺利，打造 IVD 平台型标杆企业》--2021/04/22

安图生物（603658）《安图生物深度报告：IVD 平台型标杆企业，打造实验室整体解决方案》--2021/01/29

安图生物（603658）《安图生物中报点评：疫情影响短期业绩，二季度边际改善》--2020/08/30

证券分析师：盛丽华

电话：021-58502206

E-MAIL：shenglh@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190520070003

证券分析师：谭紫媚

电话：0755-83688830

E-MAIL：tanzm@tpyzq.com

事件：8 月 17 日，公司发布 2021 年半年度报告，上半年实现营业收入 16.78 亿元，同比增长 39.13%；归母净利润 4.13 亿元，同比增长 50.63%；扣非净利润 4.03 亿元，同比增长 71.56%。经营活动产生的现金流量净额 5.22 亿元，同比增长 192.60%，系本期回款增加所致。

单季度来看，2021 年第二季度公司实现营业收入 8.61 亿元，同比增长 31.31%；归母净利润 2.41 亿元，同比增长 33.37%；扣非净利润 2.34 亿元，同比增长 54.42%。

营收增长 39.13%，净利率提升 2.12 pct

随着各地政府专项政策的出台及对疫情的有效防控，疫情影响正在逐渐消退，医院门诊量逐步恢复，公司生产经营也已回归正常，2021 年上半年实现营业收入 16.78 亿元，同比增长 39.13%；整体毛利率同比提升 1.11 pct 至 59.89%。

分产品来看：2021 年上半年试剂产品实现销售收入 13.77 亿元，收入占比 82.10%，相对 2020 年提升 2.21 pct；仪器产品实现销售收入 2.16 亿元，收入占比 12.90%，相对 2020 年降低 3.05 pct；维保收入 0.31 亿元。

分地区来看：2021 年上半年国内地区实现营业收入 16.47 亿元，收入占比 98.21%；国外地区实现营业收入 0.30 亿元，收入占比 1.79%。

费用方面：2021 年上半年销售费用率同比降低 0.14 pct 至 17.50%，管理费用率同比降低 0.72 pct 至 4.01%，研发费用率同比提升 1.12pct 至 13.46%，财务费用率同比降低 0.80 pct 至 0.28%；综上影响，销售净利率同比提升 2.12pct 至 24.97%。

单季度来看，2021 年第二季度公司整体毛利率同比提升 2.68pct 至 62.19%，销售费用率、管理费用率、研发费用率、财务费用率分别提升 1.70 pct、-1.27 pct、2.21 pct、-0.93 pct 至 16.20%、3.43%、14.18%、0.28%，整体净利率同比提升 0.25 pct 至 28.34%。

研发投入持续增长，产品布局全面打造 IVD 平台型标杆企业

公司持续加大研发投入，2021 年上半年研发投入为 2.26 亿元，占营业收入 13.46%，同比增长 51.78%。

（1）免疫检测方面，公司的免疫检测产品拥有 254 项注册（备案）证书，并取得了 142 项产品的欧盟 CE 认证；现已获得了 117 项磁微粒化学发光诊断产品的注册（备案）证书，为临床提供了随机、快速

执业资格证书编码：S1190520090001

的自动化免疫检测产品。

（2）微生物检测方面，公司的微生物检测产品拥有 132 项注册证书，并取得了 71 项产品的欧盟 CE 认证。

（3）生化检测方面，拥有 141 项注册（备案）证书，并取得了 118 项产品的欧盟 CE 认证，涵盖了肝脏疾病、肾脏疾病等 12 大类别的生化检测。

（4）分子检测方面， 2021 年 7 月，新型冠状病毒 2019-nCoV 核酸检测试剂盒（PCR-荧光探针法）获得国家药品监督管理局颁发的《医疗器械注册证》，在此之前两款全自动核酸提纯及实时荧光 PCR 分析系统（AutoMolec3000、AutoMolec1600）均获得第三类医疗器械注册证。

盈利预测与投资评级：基于公司核心业务板块分析，我们预计 2021-2023 营业收入分别为 40.77 亿/ 52.64 亿/65.38 亿，同比增速分别为 37%/29%/24%；归母净利润分别为 10.97 亿/14.27 亿/17.95 亿，分别增长 47%/30%/26%；EPS 分别为 2.43/3.17/3.98，按照 2021 年 8 月 17 日收盘价 64.95 对应 2021 年 27 倍 PE。维持“买入”评级。

风险提示：新型冠状病毒肺炎疫情持续影响的风险；新品研发、注册及认证风险；市场竞争日趋激烈的风险；行业监管政策变化风险。

■ **盈利预测和财务指标：**

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	2978	4077	5264	6538
（+/-%）	11.16	36.90	29.11	24.20
净利润(百万元）	748	1097	1427	1795
（+/-%）	(3.41)	46.71	30.11	25.78
摊薄每股收益(元)	1.66	2.43	3.17	3.98
市盈率(PE)	87.55	26.70	20.52	16.31

资料来源：Wind，太平洋证券 注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	137	328	1184	2451	4125
应收和预付款项	761	1061	1128	1495	1842
存货	342	476	498	647	804
其他流动资产	864	3290	3340	3374	3425
流动资产合计	2015	5093	6050	7849	10045
长期股权投资	27	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	1206	1635	1461	1241	1012
在建工程	330	642	893	1164	1428
无形资产	272	252	225	197	168
长期待摊费用	44	57	57	57	57
其他非流动资产	5	48	48	48	48
资产总计	4255	8135	9143	10964	13167
短期借款	292	200	0	0	0
应付和预收款项	213	439	438	590	725
长期借款	0	0	50	100	150
其他长期负债	132	295	295	295	295
负债合计	1622	1552	1451	1824	2205
股本	420	451	451	451	451
资本公积	536	4250	4250	4250	4250
留存收益	1201	1545	2478	3691	5217
归母公司股东权益	2557	6477	7569	8997	10792
少数股东权益	37	78	108	125	146
股东权益合计	2635	6585	7694	9142	10964
负债和股东权益	4257	8137	9145	10966	13169

现金流量表(百万)

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营性现金流	843	995	1352	1553	1962
投资性现金流	-1235	-3484	-334	-334	-334
融资性现金流	471	2681	-162	48	46
现金增加额	79	191	856	1267	1675

利润表(百万)

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	2679	2978	4077	5264	6538
营业成本	896	1199	1470	1904	2371
营业税金及附加	27	25	39	49	61
销售费用	441	465	669	853	1046
管理费用	123	141	196	253	301
财务费用	24	21	-5	-25	-46
资产减值损失	0	2	0	0	0
投资收益	17	50	15	15	15
公允价值变动	-1	0	0	0	0
营业利润	894	856	1244	1617	2033
其他非经营损益	-8	-12	-2	-2	-2
利润总额	886	845	1243	1616	2032
所得税	99	87	129	167	210
净利润	787	757	1114	1448	1821
少数股东损益	13	9	17	21	26
归母股东净利润	774	748	1097	1427	1795

预测指标

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
毛利率	66.57%	59.75%	63.95%	63.82%	63.74%
销售净利率	29.37%	25.42%	27.32%	27.52%	27.86%
销售收入增长率	38.85%	11.15%	36.91%	29.10%	24.21%
EBIT 增长率	38.08%	-8.57%	48.17%	29.56%	25.58%
净利润增长率	37.61%	-3.41%	46.71%	30.11%	25.78%
ROE	30.28%	11.54%	14.49%	15.87%	16.64%
ROA	18.19%	9.19%	12.00%	13.02%	13.64%
ROIC	24.68%	11.34%	16.53%	20.68%	25.23%
EPS(X)	1.72	1.66	2.43	3.17	3.98
PE(X)	56.14	87.55	26.70	20.52	16.31
PB(X)	17.00	10.11	3.87	3.26	2.71
PS(X)	15.11	21.98	7.18	5.56	4.48
EV/EBITDA(X)	37.02	57.88	18.88	14.40	11.09

资料来源：WIND，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平－5%与 5%之间；
看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；
增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com

文 13728975701 liyw@tpyzq.com

太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。