

泰林生物(300813)

报告日期: 2023年04月05日

符合预期, 隔离系列产品持续高增长

——泰林生物点评报告

投资要点

- **事件:** 2023年4月3日晚间, 公司发布2022年年报。
- **2022年营收同比增长约32%, 归母净利润同比增长约25%**
 2022年全年: 公司实现营收约3.74亿元, 同比增长32%, 实现归母净利润约0.8亿元, 同比增长约25%。
 2022Q4: 公司实现营收约1.4亿元, 同比增长约39%, 环比增长约59%, 实现归母净利润约0.32亿元, 同比增长约53%, 环比增长约103%。
- **2022年毛利率、净利率分别下滑约9.29、1.12pct, 2023年盈利能力有望修复**
 2022年公司销售毛利率、净利率分别约53%、21%, 分别同比下滑约9.29、1.12pct, 毛利率下滑主要系1) 产品结构调整; 2) 2022年上游塑料、钢材等原材料价格上涨所致。净利率下滑幅度远低于毛利率下滑幅度, 主要系公司期间费用管控能力大幅增强所致。2022年公司期间费用率约35%, 同比下降约4.5pct, 其中销售、管理(不含研发)、财务、研发费用率分别为11.5%、9%、-2.4%、17%, 分别同比下降约2.3、-0.1、0.1、2.2pct。管理费用率提升主要系股权激励计提所致。公司2022年研发费用约0.64亿元, 同比增长16%。
- **2022年隔离系列产品营收同比增长约87%, 2023年有望维持高增长**
 分板块看, 2022年公司微生物检测系列、隔离技术系列、灭菌技术系列、有机物分析技术系列产品分别占比总营收约31%、47%、9%、5%, 隔离技术系列产品占比大幅提升约13.7pct, 微生物检测、灭菌、有机物分析系列占比分别较2021年下滑2.5、6.2、2.3pct。隔离技术系列产品维持高增长态势, 2022年营收约1.75亿元, 同比增长约87%。截至2022年末合同负债约7200万元, 我们预计2023年隔离技术系列有望维持高增。
- **2022年股权激励目标顺利完成**
 根据公司2022年4月股权激励草案, 公司2022-2024年归母净利润目标分别不低于0.9、1.15、1.4亿元, 2021-2024年业绩CAGR约30%。公司预计2022-2025年支付股权激励费用分别约1363、1649、806、231万元, 按此测算, 2022年公司股权激励目标顺利完成。
- **盈利预测与估值**
 预计2023-2025年公司归母净利润分别为1.01、1.37、1.76亿元, 同比增长26.2%、35.8%、28.9%, 2023年4月4日收盘价对应2023-2025年PE为35.3、26、20.2倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示**
 下游应用需求不及预期; 扩产进度不及预期等

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	374	490	648	833
(+/-) (%)	32.0%	31.1%	32.2%	28.5%
归母净利润	80	101	137	176
(+/-) (%)	25.4%	26.2%	35.8%	28.9%
每股收益(元)	0.96	1.21	1.64	2.12
P/E	44.6	35.3	26.0	20.2

资料来源: 浙商证券研究所

投资评级: 买入(维持)

分析师: 邱世梁
 执业证书号: S1230520050001
 qiushiliang@stocke.com.cn

分析师: 林子尧
 执业证书号: S1230522080004
 linziyao@stocke.com.cn

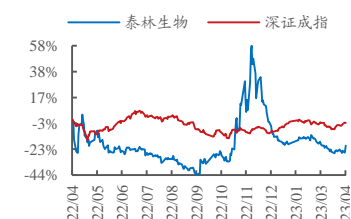
分析师: 孙建
 执业证书号: S1230520080006
 02180105933
 sunjian@stocke.com.cn

分析师: 毛雅婷
 执业证书号: S1230522090002
 maoyating@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥42.75
总市值(百万元)	3,555.57
总股本(百万股)	83.17

股票走势图



相关报告

- 1 《动能切换期, 看好品类扩充加速——泰林生物2022Q3点评报告》2022.10.27
- 2 《强化细胞治疗布局, 增长驱动持续——泰林生物2022H1点评报告》2022.08.30
- 3 《泰林生物点评: 拟5亿投建富阳新项目, 生命健康产业布局再强化》2022.06.17

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	764	871	995	1180
现金	577	631	682	792
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	43	56	75	93
其它应收款	3	6	8	10
预付账款	7	11	15	19
存货	111	149	195	245
其他	22	18	20	20
非流动资产	159	212	265	314
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	103	125	156	191
无形资产	12	11	11	10
在建工程	16	44	63	75
其他	29	31	36	38
资产总计	923	1083	1260	1494
流动负债	129	187	228	286
短期借款	0	0	0	0
应付款项	14	21	27	34
预收账款	72	98	130	167
其他	43	68	71	85
非流动负债	146	147	148	147
长期借款	0	0	0	0
其他	146	147	148	147
负债合计	275	335	375	433
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	647	748	885	1061
负债和股东权益	923	1083	1260	1494

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	89	106	104	161
净利润	80	101	137	176
折旧摊销	12	8	10	12
财务费用	(9)	(3)	(5)	(7)
投资损失	(0)	(1)	(1)	(1)
营运资金变动	(26)	38	14	30
其它	33	(36)	(50)	(49)
投资活动现金流	(164)	(57)	(57)	(58)
资本支出	(22)	(57)	(57)	(57)
长期投资	1	0	0	0
其他	(144)	(1)	(1)	(1)
筹资活动现金流	184	5	5	6
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	184	5	5	6
现金净增加额	109	53	52	110

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	374	490	648	833
营业成本	177	229	299	378
营业税金及附加	3	5	6	8
营业费用	43	54	71	92
管理费用	33	39	52	67
研发费用	64	81	105	132
财务费用	(9)	(3)	(5)	(7)
资产减值损失	(1)	2	0	4
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	0	1	1	1
其他经营收益	17	17	17	17
营业利润	80	101	137	176
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	80	101	137	177
所得税	0	0	0	1
净利润	80	101	137	176
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	80	101	137	176
EBITDA	77	100	137	177
EPS (最新摊薄)	0.96	1.21	1.64	2.12

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	32.00%	31.10%	32.24%	28.48%
营业利润	14.07%	26.65%	35.71%	28.98%
归属母公司净利润	25.43%	26.23%	35.80%	28.89%
获利能力				
毛利率	52.59%	53.26%	53.79%	54.65%
净利率	21.31%	20.52%	21.08%	21.14%
ROE	13.92%	14.42%	16.73%	18.10%
ROIC	10.00%	12.28%	14.29%	15.45%
偿债能力				
资产负债率	29.83%	30.90%	29.80%	28.99%
净负债比率	0.00%	0.35%	0.41%	0.21%
流动比率	5.90	4.65	4.37	4.13
速动比率	5.04	3.86	3.52	3.27
营运能力				
总资产周转率	0.47	0.49	0.55	0.60
应收账款周转率	9.22	9.67	9.49	9.37
应付账款周转率	13.02	14.74	14.17	13.94
每股指标(元)				
每股收益	0.96	1.21	1.64	2.12
每股经营现金	1.07	1.28	1.25	1.94
每股净资产	7.78	8.99	10.64	12.75
估值比率				
P/E	44.62	35.35	26.03	20.19
P/B	5.49	4.75	4.02	3.35
EV/EBITDA	42.65	29.14	20.99	15.64

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。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。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>