

安图生物(603658.SH)

疫情扰动短期业绩，多产品线布局日趋成熟

推荐 (维持)

股价:58.35元

主要数据

行业	医药
公司网址	www.autobio.com.cn
大股东/持股	郑州安图实业集团股份有限公司/55.24%
实际控制人	苗拥军
总股本(百万股)	586
流通A股(百万股)	586
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	342
流通A股市值(亿元)	342
每股净资产(元)	13.69
资产负债率(%)	22.4

行情走势图



证券分析师

叶寅 投资咨询资格编号
S1060514100001
BOT335
YEYIN757@pingan.com.cn

倪亦道 投资咨询资格编号
S1060518070001
021-38640502
NIYIDAO242@pingan.com.cn



事项:

(1) 公司发布2022年年报，全年实现营收44.42亿元(+17.94%)，实现归母净利润11.67亿元(+19.90%)，扣非后归母净利润为11.20亿元(+17.03%)。同时发布分红预案，拟每10股派现8元(含税)。

(2) 公司发布2023年一季报，报告期内实现营收10.36亿元(+0.52%)，实现归母净利润2.42亿元(+0.78%)，扣非后归母净利润为2.36亿元(+1.61%)。

平安观点:

■ 冬季疫情影响业绩表现，常规诊疗逐渐正常化

2022Q4各地疫情散发叠加防疫政策调整，临床常规诊疗受到短期冲击，对公司当季业务拓展造成影响。当季公司实现收入11.60亿元(+8.35%)，实现归母净利润2.69亿元(+4.46%)，同比增速相较前三季度有明显放缓。

从2022年全年来看，公司在疫情起伏反复的一年中仍实现增长。以磁微粒发光试剂为核心的免疫诊断试剂共实现营收20.06亿元(+11.10%)，微生物、生化分别实现营收2.73(+4.68%)、2.07(+11.35%)亿元，且各主要版块毛利率有小幅提升。

2023年1月医疗机构常规诊疗受疫情影响较大，叠加去年同期业务高基数(分子设备、新冠试剂及质控品等)，公司Q1业绩与上年同期基本持平。自春节后，医疗机构常规诊疗人次显著恢复，到2月末时相当一部分医院的诊疗量已恢复至2019年同期水平的9成左右，也带动常规检测项目销售回暖。目前，我们对未来数个季度发光试剂销售的恢复和增长较为乐观。

■ 多产品线优化+分子管线崭露头角，IVD产品平台趋于成熟 公司是业内较

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	3,766	4,442	5,581	7,012	8,706
YOY(%)	26.5	17.9	25.7	25.6	24.2
净利润(百万元)	974	1,167	1,483	1,868	2,312
YOY(%)	30.2	19.9	27.1	26.0	23.7
毛利率(%)	59.5	59.8	61.0	61.4	61.4
净利率(%)	25.9	26.3	26.6	26.6	26.6
ROE(%)	13.4	15.0	16.0	16.8	17.2
EPS(摊薄/元)	1.66	1.99	2.53	3.19	3.94
P/E(倍)	35.1	29.3	23.1	18.3	14.8
P/B(倍)	4.7	4.4	3.7	3.1	2.5

早开始进行多产品线布局的先驱，近年来这些产品线在持续优化，进一步提升品质从而满足高等级医院的需求。发光产品中试剂品质继续迭代，甲功、激素等定量要求较高的试剂逐步受到认可；仪器端，2022年推出600T/H的高速分析设备，吹响进军三级医院的号角，并实现高、中、低速设备布局。微生物、生化产品线也得到进一步扩充，构建全面的检测菜单。

2022年，公司新进入的分子诊断业务取得快速增长。其背后是能够全自动进行PCR分析的AutoMolec系列设备，以及多个品类、能够覆盖相当一部分传染病的检测试剂。这一组合能够解决分子诊断人工操作量大的痛点，为发热门诊、急诊等场景提供更优的解决方案。

- **维持“推荐”评级。**考虑国内医疗机构常规业务逐步恢复以及公司多产品线推进，调整2023-2024年EPS并新增2025年EPS预测为 2.53、3.19、3.94元（原2023-2024年2.74、3.49元），维持“推荐”评级。
- **风险提示：**1）新品注册审批进度不受公司控制，若审批进度不达预期可能影响企业当期业绩；2）若产品推广效果不达预期可能对公司发展产生负面影响；3）产品存在降价可能，若降价幅度大可能影响公司业绩。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	6,254	7,958	10,132	13,144
现金	1,138	558	845	1,614
应收票据及应收账款	1,074	1,545	1,941	2,410
其他应收款	28	52	66	82
预付账款	77	168	211	262
存货	752	874	1,088	1,351
其他流动资产	3,185	4,760	5,981	7,426
非流动资产	4,219	4,253	4,253	4,254
长期投资	11	14	17	21
固定资产	2,020	2,186	2,426	2,641
无形资产	203	190	194	189
其他非流动资产	1,984	1,862	1,615	1,403
资产总计	10,472	12,210	14,385	17,398
流动负债	2,167	2,393	2,657	3,297
短期借款	100	260	0	0
应付票据及应付账款	1,010	845	1,053	1,306
其他流动负债	1,056	1,287	1,604	1,990
非流动负债	393	390	387	384
长期借款	16	13	10	7
其他非流动负债	377	377	377	377
负债合计	2,560	2,783	3,043	3,680
少数股东权益	130	161	207	272
股本	586	586	586	586
资本公积	4,101	4,101	4,101	4,101
留存收益	3,095	4,579	6,447	8,759
归属母公司股东权益	7,783	9,266	11,134	13,446
负债和股东权益	10,472	12,210	14,385	17,398

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	1,543	-589	684	886
净利润	1,189	1,515	1,914	2,376
折旧摊销	449	219	253	253
财务费用	-2	6	4	-4
投资损失	-119	-127	-140	-155
营运资金变动	-18	-2,218	-1,364	-1,603
其他经营现金流	45	16	17	19
投资活动现金流	-979	-142	-130	-118
资本支出	906	250	250	250
长期投资	-9	0	0	0
其他投资现金流	-1,876	-392	-380	-368
筹资活动现金流	-218	151	-267	1
短期借款	0	160	-260	0
长期借款	-10	-3	-3	-3
其他筹资现金流	-208	-6	-4	4
现金净增加额	354	-580	287	769

利润表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	4,442	5,581	7,012	8,706
营业成本	1,784	2,176	2,710	3,363
税金及附加	46	56	70	87
营业费用	718	924	1,147	1,411
管理费用	164	218	273	335
研发费用	568	709	887	1,097
财务费用	-2	6	4	-4
资产减值损失	-36	-11	-14	-17
信用减值损失	-23	-28	-35	-44
其他收益	73	74	77	81
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	119	127	140	155
资产处置收益	-0	0	0	0
营业利润	1,296	1,655	2,089	2,592
营业外收入	4	4	4	4
营业外支出	7	10	10	10
利润总额	1,294	1,649	2,083	2,586
所得税	105	134	169	209
净利润	1,189	1,515	1,914	2,376
少数股东损益	21	32	46	64
归属母公司净利润	1,167	1,483	1,868	2,312
EBITDA	1,740	1,873	2,340	2,835
EPS (元)	1.99	2.53	3.19	3.94

主要财务比率

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入(%)	17.9	25.7	25.6	24.2
营业利润(%)	20.5	27.6	26.3	24.1
归属于母公司净利润(%)	19.9	27.1	26.0	23.7
获利能力				
毛利率(%)	59.8	61.0	61.4	61.4
净利率(%)	26.3	26.6	26.6	26.6
ROE(%)	15.0	16.0	16.8	17.2
ROIC(%)	16.7	20.8	19.8	21.2
偿债能力				
资产负债率(%)	24.4	22.8	21.2	21.2
净负债比率(%)	-12.9	-3.0	-7.4	-11.7
流动比率	2.9	3.3	3.8	4.0
速动比率	1.0	0.9	1.1	1.2
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	4.2	3.6	3.6	3.6
应付账款周转率	6.0	6.3	6.3	6.3
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	1.99	2.53	3.19	3.94
每股经营现金流(最新摊薄)	2.63	-1.00	1.17	1.51
每股净资产(最新摊薄)	13.27	15.80	18.99	22.94
估值比率				
P/E	29.3	23.1	18.3	14.8
P/B	4.4	3.7	3.1	2.5
EV/EBITDA	20.6	18.5	14.6	11.9

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2023版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023号平安金融中心B座25层
邮编:518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333号平安金融大厦26楼
邮编:200120

北京

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心北楼16层
邮编:100033