

安图生物 (603658)

2023 年中报点评：短期业绩承压，看好化学发光

买入 (维持)

2023 年 08 月 22 日

证券分析师 朱国广

执业证书：S0600520070004

zhugg@dwzq.com.cn

证券分析师 周新明

执业证书：S0600520090002

Zhouxm@dwzq.com.cn

证券分析师 徐梓煜

执业证书：S0600522080001

xuzy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	4,442	4,930	5,941	7,218
同比	18%	11%	20%	22%
归属母公司净利润 (百万元)	1,167	1,336	1,629	2,004
同比	20%	14%	22%	23%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	1.99	2.28	2.78	3.42
P/E (现价&最新股本摊薄)	23.54	20.57	16.88	13.72

关键词：#业绩不及预期

投资要点

- **事件：**公司发布 2023 中报，2023 上半年实现营收 21.08 亿元 (+1.8%，括号内为同比增速，下同)；归母净利润 5.46 亿元 (+2.3%)；扣非归母净利润 5.27 亿元 (+4.3%)；经营性现金流净额 5.36 亿元 (-5.8%)，业绩略不及预期。
- **短期受到疫情影响，Q2 开始加速恢复：**单季度看，2023Q2 公司实现营收 10.71 亿元 (+3.1%)，归母净利润 3.04 亿元 (+3.6%)。公司分子业务在新冠疫情后需求下降对业绩造成一定影响。
- **长期高研发投入，产品释放顺利：**研发能力是公司根基，2023 上半年研发费用 3.11 亿元 (+23.03%)，研发费用率 14.8%；截至 2023 年 6 月底，公司已获得产品注册证 681 项 (2023 上半年或证 30 项)，并取得了 449 项产品的欧盟 CE 认证。2022 年公司多款新设备上市，包括流水线 Autolas X-1 Series、新一代高通量化学发光免疫分析仪 Autolumo A6000、全自动生殖道分泌物分析仪 AutowoMo W500 等，不断提供增长动力。试剂方面，随着公司随着甲流、乙流、合胞等 10 个试剂盒上市销售，分子业绩有望加速成长。
- **流水线加速铺设：**截至 2023 上半年，公司流水线项目已铺设 133 套，其中 Autolas X-1 系列流水线累计装机 19 套，Autolas A-1 系列流水线累计装机量 114 套。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到行业反腐影响，我们将公司 2023-2025 年归母净利润的盈利预测从 14.65/17.99/21.92 下调至 13.36/16.29/20.04 亿元，当前股价对应 2023-2025 年 PE 估值为 21/17/14 倍，基于 1) 2023 年院端加速恢复；2) 看好发光业务，我们维持“买入”评级。
- **风险提示：**新产品研发进度不及预期，化学发光装机不及预期，疫情超预期发展等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	46.88
一年最低/最高价	45.57/81.00
市净率(倍)	3.49
流通 A 股市值(百万元)	27,484.44
总市值(百万元)	27,484.44

基础数据

每股净资产(元,LF)	13.41
资产负债率(% ,LF)	24.41
总股本(百万股)	586.27
流通 A 股(百万股)	586.27

相关研究

- 《安图生物(603658)：2022 年报及 2023 一季报点评：疫情影响结束，业绩恢复在即》
2023-04-24
- 《安图生物(603658)：2022 三季报点评：Q3 环比再加速，看好公司全年高增速》
2022-10-25

安图生物三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	6,254	7,245	9,196	11,854	营业总收入	4,442	4,930	5,941	7,218
货币资金及交易性金融资产	1,138	1,675	3,209	5,215	营业成本(含金融类)	1,784	1,957	2,359	2,866
经营性应收款项	1,151	1,511	1,722	2,058	税金及附加	46	46	58	71
存货	752	786	951	1,172	销售费用	718	797	951	1,126
合同资产	0	0	0	0	管理费用	164	202	231	281
其他流动资产	3,212	3,273	3,314	3,409	研发费用	568	609	751	910
非流动资产	4,219	4,407	4,545	4,554	财务费用	(2)	0	0	0
长期股权投资	11	13	15	17	加:其他收益	73	78	90	114
固定资产及使用权资产	2,020	2,527	2,824	2,990	投资净收益	119	119	158	186
在建工程	1,272	974	834	697	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	203	180	156	132	减值损失	(58)	0	0	0
商誉	165	163	162	161	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	69	75	81	87	营业利润	1,296	1,515	1,839	2,264
其他非流动资产	478	475	473	470	营业外净收支	(3)	(8)	(7)	(6)
资产总计	10,472	11,652	13,741	16,408	利润总额	1,294	1,506	1,832	2,258
流动负债	2,167	1,985	2,418	3,050	减:所得税	105	154	183	226
短期借款及一年内到期的非流动负债	116	116	116	116	净利润	1,189	1,353	1,649	2,032
经营性应付款项	1,010	760	934	1,290	减:少数股东损益	21	16	20	29
合同负债	84	92	115	136	归属母公司净利润	1,167	1,336	1,629	2,004
其他流动负债	956	1,017	1,254	1,507	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.99	2.28	2.78	3.42
非流动负债	393	401	410	412	EBIT	1,176	1,318	1,592	1,965
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	1,640	1,874	2,250	2,715
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	59.84	60.30	60.30	60.30
租赁负债	16	24	33	35	归母净利率(%)	26.28	27.10	27.41	27.76
其他非流动负债	377	377	377	377	收入增长率(%)	17.94	11.00	20.50	21.50
负债合计	2,560	2,387	2,828	3,462	归母净利润增长率(%)	19.90	14.45	21.88	23.05
归属母公司股东权益	7,783	9,119	10,747	12,751					
少数股东权益	130	146	166	195					
所有者权益合计	7,912	9,265	10,913	12,946					
负债和股东权益	10,472	11,652	13,741	16,408					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	1,558	1,163	2,172	2,583	每股净资产(元)	13.27	15.55	18.33	21.75
投资活动现金流	(979)	(591)	(604)	(548)	最新发行在外股份(百万股)	586	586	586	586
筹资活动现金流	(218)	8	8	2	ROIC(%)	13.78	13.57	14.00	14.64
现金净增加额	369	581	1,577	2,037	ROE-摊薄(%)	15.00	14.65	15.15	15.72
折旧和摊销	464	556	659	750	资产负债率(%)	24.45	20.49	20.58	21.10
资本开支	(938)	(744)	(796)	(758)	P/E(现价&最新股本摊薄)	23.54	20.57	16.88	13.72
营运资本变动	(18)	(636)	(180)	(178)	P/B(现价)	3.53	3.01	2.56	2.16

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>