

## 科美诊断 (688468)

# 2023 年中报点评：业绩略超预期，逐季度加速恢复

买入 (维持)

2023 年 08 月 29 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)	465	566	703	906
同比	-1%	22%	24%	29%
归属母公司净利润 (百万元)	153	198	248	341
同比	7%	30%	25%	38%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.38	0.49	0.62	0.85
P/E (现价&最新股本摊薄)	24.46	18.88	15.08	10.95

关键词：#业绩符合预期

### 投资要点

- 段落提要：**公司 2023 年上半年实现营业收入 2.19 亿元 (-1.93%，括号内为同比增速，下同)，归母净利润 0.77 亿元 (+10.23%)，扣非归母净利润 0.61 亿元 (+5.4%)，经营性现金流净额 0.68 亿元 (-41.75%)，业绩略超预期。
- Q2 环比再加速，看好下半年业绩：**单季度看，公司 Q2 收入和归母净利润同比增速分别为 15.2%和 37.4%，环比增速分别为 17.2%和 19.9%，随着院端诊疗量的恢复，Q2 业绩对比 Q1 持续加速。我们看好公司业绩增长动力，下半年业绩有望保持高增长。
- 研发持续投入，产品不断收获：**公司注重研发投入，2023 上半年年研发费用 4102 万元，研发费用率为 14.5%。2023 年公司新获医疗器械注册证 7 项，研发管线中 12 项进入药监局审核阶段，3 项进入临床阶段，产品涵盖传染病、甲状腺功能、生殖健康、风湿免疫、过敏原检测等。公司继续推进各类产品在国内知名三甲医院及研究机构的多系统多中心进行临床验证，包括高敏肌钙蛋白、人绒毛膜促性腺激素、雌二醇在内的多个项目受到临床认可。
- 第四代发光技术，纳米高分子微球+均相反应，检测质量高速度快：**公司自主研发的光激化学发光 LiCA 平台为第四代化学发光，对比传统发光方法学，采用独创的纳米级微球，反应迅速且充分，在检测精度、灵敏度、特异性等方面具备独特优势，尤其是在激素等小分子检测领域。且光激发光为均相检测，无需清洗过程，避免了结合状态标记物被洗脱而造成检测误差，且检测速度更快，通量高，无需清洗液等耗材，成本更低。
- 盈利预测与投资评级：**考虑到集采、反腐等影响，我们将公司 2023-2025 年归母净利润由 2.0/2.9/4.0 亿元下调至 2.0/2.5/3.4 亿元；2023-2025 年 P/E 估值分别为 19/15/11X；基于公司 1) LiCA 平台装机加速，2) DRGs 等政策推进进口替代，3) 光激发光技术优势明确；维持“买入”评级。
- 风险提示：**集采风险、装机不及预期、研发不及预期等。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	9.31
一年最低/最高价	8.57/14.68
市净率(倍)	2.83
流通 A 股市值(百万元)	2,560.25
总市值(百万元)	3,733.31

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	3.29
资产负债率(% ,LF)	18.17
总股本(百万股)	401.00
流通 A 股(百万股)	275.00

### 相关研究

《科美诊断(688468)：2022 年报及 2023 一季报点评：短期受疫情影响，看好全年恢复》

2023-04-30

《科美诊断(688468)：第四代光激发光优势明确，小而美企业业绩放量在即》

2023-01-03

## 科美诊断三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	<b>1,165</b>	<b>1,134</b>	<b>1,463</b>	<b>1,779</b>	<b>营业总收入</b>	<b>465</b>	<b>566</b>	<b>703</b>	<b>906</b>
货币资金及交易性金融资产	985	896	1,250	1,405	营业成本(含金融类)	119	144	179	231
经营性应收款项	60	70	73	121	税金及附加	5	5	7	9
存货	113	160	129	243	销售费用	95	113	146	181
合同资产	0	0	0	0	管理费用	40	44	55	69
其他流动资产	7	8	10	10	研发费用	69	75	86	102
<b>非流动资产</b>	<b>426</b>	<b>457</b>	<b>492</b>	<b>529</b>	财务费用	(5)	(7)	(7)	(15)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	12	13	16	21
固定资产及使用权资产	120	158	191	217	投资净收益	20	19	25	34
在建工程	103	92	92	101	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	14	18	20	22	减值损失	(3)	0	0	0
商誉	154	154	154	154	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	5	5	5	5	<b>营业利润</b>	<b>170</b>	<b>223</b>	<b>278</b>	<b>383</b>
其他非流动资产	30	30	30	30	营业外净收支	7	2	3	4
<b>资产总计</b>	<b>1,591</b>	<b>1,591</b>	<b>1,955</b>	<b>2,308</b>	<b>利润总额</b>	<b>177</b>	<b>224</b>	<b>281</b>	<b>386</b>
<b>流动负债</b>	<b>197</b>	<b>138</b>	<b>255</b>	<b>267</b>	减:所得税	25	27	33	46
短期借款及一年内到期的非流动负债	11	11	11	11	<b>净利润</b>	<b>153</b>	<b>198</b>	<b>248</b>	<b>341</b>
经营性应付款项	68	13	93	54	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	5	6	6	9	<b>归属母公司净利润</b>	<b>153</b>	<b>198</b>	<b>248</b>	<b>341</b>
其他流动负债	114	109	145	193	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.38	0.49	0.62	0.85
非流动负债	13	13	13	13	EBIT	147	197	246	334
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	201	235	287	377
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	74.37	74.50	74.50	74.50
租赁负债	2	2	2	2	归母净利率(%)	32.80	34.96	35.19	37.63
其他非流动负债	12	12	12	12	收入增长率(%)	(1.17)	21.55	24.38	28.78
<b>负债合计</b>	<b>211</b>	<b>152</b>	<b>268</b>	<b>281</b>	归母净利润增长率(%)	6.91	29.54	25.21	37.68
归属母公司股东权益	1,381	1,439	1,687	2,028					
少数股东权益	0	0	0	0					
<b>所有者权益合计</b>	<b>1,381</b>	<b>1,439</b>	<b>1,687</b>	<b>2,028</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>1,591</b>	<b>1,591</b>	<b>1,955</b>	<b>2,308</b>					

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	245	99	403	197	每股净资产(元)	3.44	3.59	4.21	5.06
投资活动现金流	(115)	51	1	8	最新发行在外股份(百万股)	401	401	401	401
筹资活动现金流	(80)	(139)	0	0	ROIC(%)	9.37	12.19	13.76	15.77
现金净增加额	51	11	404	204	ROE-摊薄(%)	11.06	13.74	14.68	16.81
折旧和摊销	54	38	41	43	资产负债率(%)	13.24	9.54	13.71	12.16
资本开支	(125)	(67)	(74)	(76)	P/E(现价&最新股本摊薄)	24.46	18.88	15.08	10.95
营运资本变动	58	(117)	142	(150)	P/B(现价)	2.70	2.59	2.21	1.84

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>