



聚焦核酸检测业务, 2019H1 扣非利润实现 38.3% 高速增长

2019.08.14

唐爱金(分析师)

电话: 020-88836115

邮箱: tangaij@gzgzhs.com.cn

执业编号: A1310516100001

事件:

2019年8月14日, 公司发布2019年半年报, 实现营收3.17亿元, 同比增长27.02%; 归母净利润0.60亿元, 同比增长29.34%; 扣非后归母净利润0.56亿元, 同比增长38.28%, 经营活动产生的现金流量净额为2003.01万, 同比增72%。15-18年公司扣非归母净利润增速分别为1.59%、13.53%、15.68%、19.42%, 呈现明显的逐年加速的趋势, 2019H1再次提速至38.3%。

点评:

● HPV 试剂收入 17% 稳健增长, 地贫、耳聋、STD 等品类 38% 高速增长:

2019年H1公司实现业务持续稳健增长, 实现营收3.17亿元, 同比增长27.02%。其中HPV试剂业务实现营收2.26亿元, 同比增长17.1%, 占营收比重71.36%, 比上年同期下降6.11pct; 其他试剂如地贫基因、耳聋易感基因、STD等检测产品收入0.48亿元, 同比增长38.42%, 占营收比重15.21%, 比上年同期提升1.35pct。

● 全国布局 20 家独立特检医学实验室, 检验服务收入同比增长 113.7%:

上半年公司第三方医学检验服务实现营业收入3,478.87万, 同比增长113.71%, 占营收比重10.97%, 比上年同期提升4.45pct, 净利润-1189.7万。公司已在全国17个城市(含香港)已建立20家第三方医学实验室, 以香港分子病理检验中心(HK-MPDC)为标杆为医疗机构提供高端、精准、规范、前沿的医学检验服务。在医疗健康管理方面, 公司通过PCR实验建设、合作共建区域检验、病理中心等合作模式, 助力广大医疗机构快速全面提高病理检验水平服务。

● 2019H1 期间费用率 61.54%, 同比降 2.57pct; 研发费用 2551 万, 同比增 24.8%

2019年H1期间费用率61.54%, 同比下降2.57pct。其中销售费用率为35.54%, 与去年同期提升2.22pct; 管理费用率(包含研发费用)为26.24%, 相比去年同期下降3.25pct, 财务费用率为-0.24%, 相比去年同期提升355.75pc, 主要系利息收入减少和汇兑收益减少所致。公司重视研发, 持续完善研发创新机制, 系统吸收和实践M-IPD方法, 上半年公司研发投入2,551.94万元, 比上年同期增长24.82%, 占营业收入的8.05%。公司在研项目近60个, 其中3个处于临床阶段的产品, 4个处于注册申报阶段的产品, 今年有望拿到证。

● 盈利预测与估值:

根据公司上半年经营情况, 我们上调公司盈利预测, 测算公司19-21年EPS由原有的0.65、0.81、1.02元分别上调至0.67、0.87、1.12元, 目前股价14.55元, 对应22、17、13倍PE, 维持“强烈推荐”评级。

● 风险提示: 行业监管政策变动风险; 市场竞争风险; 新产品开发和技术失败风险; 医学实验室业务不能尽快盈利风险;

主要财务指标	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入	580.35	733.04	920.19	1156.49
同比(%)	21.14%	26.31%	25.53%	25.68%
归属母公司净利润	114.08	146.34	190.46	245.70
同比(%)	22.39%	28.28%	30.15%	29.00%
每股收益(元)	0.52	0.67	0.87	1.12
P/E	23.21	21.72	16.68	12.93
P/B	2.73	2.73	2.44	2.15
EV/EBITDA	9.30	15.18	12.01	9.41

强烈推荐

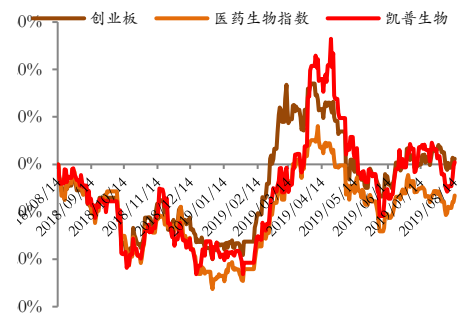
现价: 14.55

目标价: 22

股价空间: 51%

医药生物行业

行业指数走势



股价表现

涨跌(%)	1M	3M	6M
凯普生物	-3.06	-2.68	23.53
医药生物	-1.57	-3.02	17.20
沪深300	1.22	0.52	16.76

基本资料

总市值(亿元)	31.64
总股本(亿股)	2.174
流通股比例	49.76%
资产负债率	8.13%
大股东	香港科技创业股份有限公司
大股东持股比例	32.48%

相关报告

广证恒生-凯普生物(300639.SZ): 18年业绩增长22%符合预期, 检验服务收入实现102%超高速增长-20190329

广证恒生-凯普生物(300639.SZ): 中期业绩增长23.20%符合预期, 检验收入大幅增长-20180816



附录：公司财务预测表

资产负债表					利润表				
会计年度	2018	2019E	2020E	2021E	会计年度	2018	2019E	2020E	2021E
流动资产	709.31	866.75	936.48	1011.04	营业收入	580.35	733.04	920.19	1156.49
现金	62.80	147.21	109.81	62.55	营业成本	95.78	121.32	152.84	192.79
应收账款	262.11	318.26	407.55	507.15	营业税金及附加	4.84	6.44	7.83	9.88
其它应收款	5.46	8.69	9.89	12.34	营业费用	217.55	283.14	350.69	440.32
预付账款	5.14	6.00	7.74	9.64	管理费用	104.06	159.69	194.90	234.75
存货	40.20	50.56	63.92	80.48	财务费用	0.22	1.92	5.07	3.71
其他	333.59	336.04	337.57	338.87	资产减值损失	4.92	5.11	6.90	8.85
非流动资产	478.95	508.34	611.02	710.55	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	投资净收益	13.83	7.61	8.58	9.18
固定资产	320.53	381.99	452.83	539.75	营业利润	126.01	163.03	210.53	275.37
无形资产	24.67	27.72	31.80	38.56	营业外收入	1.42	1.80	1.52	1.60
其他	133.75	98.63	126.40	132.24	营业外支出	1.49	1.22	1.13	1.32
资产总计	1188.26	1375.09	1547.51	1721.60	利润总额	125.94	163.61	210.93	275.65
流动负债	96.43	117.01	143.50	185.47	所得税	19.20	23.21	30.48	41.40
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	净利润	106.74	140.41	180.45	234.25
应付账款	25.76	31.04	38.87	49.60	少数股东损益	-7.34	-5.93	-10.01	-11.45
其他	70.67	85.97	104.63	135.87	归属母公司净利润	114.08	146.34	190.46	245.70
非流动负债	11.74	14.27	13.41	13.14	EBITDA	165.42	206.73	263.56	339.99
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EPS (摊薄)	0.52	0.67	0.87	1.12
其他	11.74	14.27	13.41	13.14					
负债合计	108.17	131.28	156.91	198.61	主要财务比率				
少数股东权益	112.64	106.71	96.69	85.25	会计年度	2018	2019E	2020E	2021E
股本	182.01	218.41	218.41	218.41	成长能力				
资本公积	455.22	418.82	418.82	418.82	营业收入增长率	21.14%	26.31%	25.53%	25.68%
留存收益	428.09	528.93	664.79	837.69	营业利润增长率	14.49%	29.38%	29.14%	30.80%
归属母公司股东权益	969.26	1166.16	1302.02	1474.92	归属于母公司净利润增长率	22.39%	28.28%	30.15%	29.00%
负债和股东权益	1188.26	1404.15	1555.63	1758.78	获利能力				
					毛利率	83.50%	83.45%	83.39%	83.33%
					净利率	18.39%	19.15%	19.61%	20.26%
					ROE	11.12%	12.44%	14.26%	16.61%
					ROIC	10.93%	11.92%	13.73%	15.81%
					偿债能力				
					资产负债率	9.10%	9.55%	10.14%	11.54%
					净负债比率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
					流动比率	735.55%	740.77%	652.60%	545.13%
					速动比率	693.86%	697.56%	608.06%	501.74%
					营运能力				
					总资产周转率	51.41%	57.19%	62.97%	70.75%
					应收账款周转率	251.38%	252.62%	253.56%	252.87%
					应付账款周转率	444.63%	427.19%	437.27%	435.84%
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊薄)	52.23%	67.00%	87.20%	112.50%
					每股经营现金流(最新摊薄)	43.19%	116.35%	134.43%	141.86%
					每股净资产(最新摊薄)	532.54%	533.93%	596.14%	675.30%
					估值比率				
					P/E	23.21	21.72	16.68	12.93
					P/B	2.73	2.73	2.44	2.15
					EV/EBITDA	9.30	15.18	12.01	9.41

数据来源：港澳资讯，公司公告，广证恒生



### 广证恒生：

地 址：广州市天河区珠江西路 5 号广州国际金融中心 4 楼

电 话：020-88836132, 020-88836133

邮 编：510623

### 股票评级标准：

强烈推荐：6 个月内相对强于市场表现 15% 以上；

谨慎推荐：6 个月内相对强于市场表现 5%—15%；

中 性：6 个月内相对市场表现在-5%—5%之间波动；

回 避：6 个月内相对弱于市场表现 5% 以上。

### 分析师承诺：

本报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰、准确地反映了作者的研究观点。在作者所知情的范围内，公司与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

### 重要声明及风险提示：

我公司具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供广州广证恒生证券研究所有限公司的客户使用。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意見并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司已根据法律法规要求与控股股东（广州证券股份有限公司）各部门及分支机构之间建立合理必要的信息隔离墙制度，有效隔离内幕信息和敏感信息。在此前提下，投资者阅读本报告时，我公司及其关联机构可能已经持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，或者可能正在为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。法律法规政策许可的情况下，我公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经通过其他渠道独立使用或了解其中的信息。本报告版权归广州广证恒生证券研究所有限公司所有。未获得广州广证恒生证券研究所有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广州广证恒生证券研究所有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。