



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

2020-02-19

公司点评报告

买入/维持

凯普生物(300639)

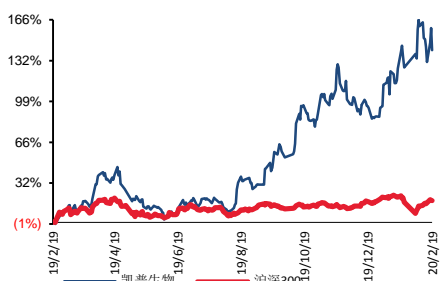
目标价: 40

昨收盘: 30.37

医疗保健 制药、生物科技与生命科学

扣非略超预期，经营效益提升

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	212/103
总市值/流通(百万元)	6,452/3,140
12个月最高/最低(元)	33.50/12.91

相关研究报告:

凯普生物(300639)《凯普生物: 核酸检测产品和服务一体化的新星》
--2020/02/16

证券分析师: 杜佐远

电话: 010-88695263

E-MAIL: duzy@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517110001

研究助理: 李蕾

电话: 18868100622

E-MAIL: lileia@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190119100017

事件: 公司近日发布 2019 年业绩快报, 实现营业收入 7.36 亿元, 同比增长 26.76%, 归母净利润 1.49 亿元, 同比增长 30.24%, 扣非归母净利润 1.40 亿, 同比增长 41.14%, EPS 为 0.70 元。

归母净利润增速 30%, 扣非 41%略超预期。 此前公司发布的业绩预告中, 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润增速区间为 32.00%-40.00%, 实际情况高于预期上限值 1.14pp, 略超预期, 主要与公司降本增效、销售协同有关, 管理费用率和销售费用率均有下降, 故盈利能力提升。

分业务线来看, 我们预计 HPV 收入增长 17~18%, 地贫增长约 24%, 耳聋增长约 75%, STD 增长约 33%, 另外医学检验服务增长约 100%。公司围绕年度经营计划和长远发展战略, 有序推进各项工作的开展, 核心产品继续维持稳健增长, 新产品和新业务保持高速增长态势。

盈利预测与投资评级

公司 2020~2022 年业绩高增长且确定性较强, 产品线较为丰富, HPV 检测产品保持较快增长, 二线产品继续放量, 尤其是 STD 系列产品, 有望逐步替代传统方法学。第三方检测业务也将得到历史性的升级与发展。预计 2020~2022 年营收分别增长 39%/33%/30%, 归母净利润 1.95 亿/2.54 亿/3.28 亿, 分别增长 31%/30%/29%, 扣非增速有望保持 30% 以上。2020-2022 年 PE 33/25/20。维持“买入”评级。

风险提示: 疫情影响超预期; 新品上市进度不及预期; 销售情况不及预期; 医疗政策和医疗事故风险等

■ 盈利预测和财务指标:

	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	736	1025	1362	1773
(+/-%)	27%	39%	33%	30%
归母净利润(百万元)	149	195	254	328
(+/-%)	30%	31%	30%	29%
(摊薄)每股收益(元)	0.70	0.92	1.19	1.55
市盈率(PE)	43	33	25	20

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业总成本	473.32	588.72	824.35	1,076.54	1,393.58
营业成本	95.78	137.31	218.38	310.29	419.48
税金及附加	4.84	6.14	8.55	11.37	14.80
销售费用	217.55	257.63	348.73	448.19	570.91
管理费用	104.06	128.16	168.31	204.61	256.73
研发费用	45.95	55.91	76.37	98.08	127.66
财务费用	0.22	0.62	-	-	-
其中：利息费用	-	0.01	-	-	-
减：利息收入	2.02	0.76	-	-	-
其他业务成本(金融类)	-	-	-	-	-
加：其他收益	4.97	2.74	2.00	2.00	2.00
投资净收益	13.83	9.00	5.00	5.00	5.00
资产减值损失	4.92	-	-	-	-
信用减值损失	-	-3.64	-4.00	-4.00	-4.00
资产处置收益	0.18	0.69	-	-	-
营业利润	126.01	158.70	207.71	292.74	386.44
加：营业外收入	1.42	0.74	-	-	-
减：营业外支出	1.49	2.50	-	-	-
其中：非流动资产处置净损失	-	-	-	-	-
利润总额	125.94	156.94	207.71	292.74	386.44
减：所得税	19.20	22.74	31.16	43.91	57.97
净利润	106.74	134.20	186.56	248.83	328.48
净利率	0.18	0.18	0.18	0.18	0.19
持续经营净利润	106.74	98.12	-	-	-
减：少数股东损益	-7.34	-14.37	-8.00	-5.00	-
归属于母公司所有者的净利润	114.08	148.57	194.56	253.83	328.48
加：其他综合收益	-1.78	-1.40	-	-	-
扣非归母净利润	-	140.42	187.61	247.88	324.03

资料来源：WIND，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话：(8610)88321761

传真：(8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。