



2020-08-24

公司点评报告

买入/维持

透景生命(300642)

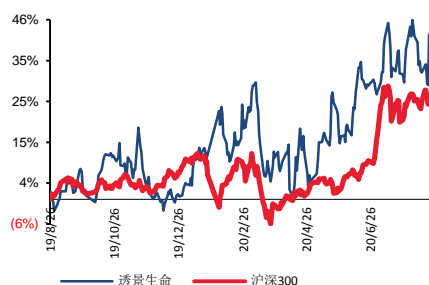
目标价: 73

昨收盘: 56.52

医疗保健 制药、生物科技与生命科学

短期业绩受疫情冲击，长期关注仪器投放和新品对收入的拉动

走势比较



股票数据

总股本/流通(百万股)	91/74
总市值/流通(百万元)	5,133/4,184
12个月最高/最低(元)	58.10/38.88

相关研究报告:

透景生命(300642)《透景生命：流式荧光领军者，技术驱动增长》
 ——2020/04/29

证券分析师：盛丽华

电话：021-58502206

E-MAIL: shenglh@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190520070003

证券分析师助理：谭紫媚

电话：0755-83688830

E-MAIL: tanzm@tpyzq.com

执业资格证书编码：

事件：公司近期发布 2020 年半年报，上半年实现营业收入 1.18 亿元，同比下滑 32.67%；归母净利润-861 万元，同比下滑 115.74%；扣非净利润-2099 万元，同比下滑 146.76%。经营活动产生的现金流量净额同比下滑 124.53%至-1025 万元。

新冠疫情影响上半年经营情况，预计下半年能保持正常增长

收入端：受新型冠状病毒肺炎疫情影响，下游经销商 Q1 复工时间延长、终端用户检测量下降，公司 Q1 收入明显下滑。Q2 各级医疗机构运营逐渐恢复，收入较 Q1 明显好转。随着各级医疗机构就诊和体检人数恢复正常，7 月份收入已经开始恢复增长，我们预计下半年能回到公司正常增速。

利润端：因销售新冠检测相关仪器，毛利较低的仪器及新配套耗材收入同比大幅增长 183.36%、营业收入占比 15.18%，以及试剂毛利率也下降 10.92pct 至 70.76%，公司总体毛利率降低 18.45pct 至 59.69%，显著低于去年同期水平。同时公司因装机仪器折旧及营销人员增长，导致销售费用保持增长，加之研发项目推进导致研发费用同比增加 7.68%，公司实现净利润-861 万元。分季度看，Q2 实现盈利 1046 万元，下半年净利润有望明显提升。

自免和甲基化产品持续推广，关注后期放量

公司新品推进工作持续进行：(1) 十五项自身抗体谱检测试剂盒（流式荧光发光法）进入市场销售，上半年因疫情影响推广和进院速度较慢，但也完成了十多个省市的线上推广活动；下半年随着疫情的好转，临床推广工作有望加快。(2) 肺癌甲基化检测产品已取得广东、海南、湖南等五省的物价，持续在做进院推广工作。

盈利预测与投资评级：基于公司核心业务板块分析，我们预计 2020-2022 营业收入分别为 4.91 亿/6.24 亿/7.72 亿，同比增速分别为 11%/27%/24%；归母净利润分别为 1.38 亿 2.09 亿/2.61 亿，分别增长-12%/52%/25%；EPS 分别为 1.52/2.31/2.87，按照 2020 年 8 月 23 日收盘价对应 2020 年 37 倍 PE。维持“买入”评级。

风险提示：新型冠状病毒肺炎疫情持续影响的风险；新产品进入市场的准备时间较长的风险；产品质量风险；市场竞争加剧风险；监管政策变动风险。

■ 盈利预测和财务指标:

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	441	491	624	772
(+/-%)	20.82	11.34	27.09	23.72
净利润(百万元)	157	138	209	261
(+/-%)	10.82	(12.28)	52.07	24.52
摊薄每股收益(元)	1.73	1.52	2.31	2.87
市盈率(PE)	23.81	37.27	24.51	19.68

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

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	505	342	447	638	855	营业收入	365	441	491	624	772
应收和预付款项	100	121	131	161	199	营业成本	79	95	135	142	176
存货	82	108	134	140	174	营业税金及附加	2	2	2	3	4
其他流动资产	157	354	362	364	372	销售费用	83	111	128	159	193
流动资产合计	828	903	1044	1273	1561	管理费用	23	22	25	25	27
长期股权投资	5	29	29	29	29	财务费用	-5	-6	-2	-1	-1
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	1	0	0	0	0
固定资产	155	207	261	290	324	投资收益	9	6	10	10	10
在建工程	75	81	98	112	127	公允价值变动	0	1	0	0	0
无形资产	10	10	10	10	9	营业利润	165	182	159	242	301
长期待摊费用	5	4	4	4	4	其他非经营损益	0	-1	0	0	0
其他非流动资产	23	7	7	7	7	利润总额	165	181	159	242	301
资产总计	1103	1246	1459	1731	2068	所得税	24	24	21	32	40
短期借款	0	0	0	0	0	净利润	142	157	138	209	261
应付和预收款项	24	23	16	17	21	少数股东损益	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	50	100	150	归母股东净利润	142	157	138	209	261
其他长期负债	7	7	7	7	7						
负债合计	79	78	153	215	291						
股本	91	91	91	91	91	预测指标					
资本公积	555	559	559	559	559		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
留存收益	358	473	591	769	990	毛利率	78.43%	78.57%	72.40%	77.31%	77.24%
归母公司股东权益	1024	1169	1306	1516	1777	销售净利率	38.84%	35.57%	28.06%	33.56%	33.80%
少数股东权益	0	0	0	0	0	销售收入增长率	20.46%	21.00%	11.20%	27.14%	23.65%
股东权益合计	1024	1169	1306	1516	1777	EBIT 增长率	2.06%	16.51%	-14.23%	60.88%	26.89%
负债和股东权益	1103	1246	1459	1731	2068	净利润增长率	11.73%	10.82%	-12.28%	52.07%	24.52%
						ROE	13.83%	13.44%	10.54%	13.82%	14.68%
						ROA	12.85%	12.60%	9.44%	12.10%	12.61%
						ROIC	22.64%	25.90%	19.22%	27.87%	31.10%
现金流量表(百万)						EPS(X)	1.56	1.73	1.52	2.31	2.87
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	PE(X)	24.27	23.81	37.27	24.51	19.68
经营性现金流	323	350	160	224	258	PB(X)	3.36	3.20	3.93	3.39	2.89
投资性现金流	-267	-309	-105	-80	-88	PS(X)	9.43	8.47	10.46	8.22	6.65
融资性现金流	2	-28	49	48	46	EV/EBITDA(X)	17.09	16.57	26.29	17.18	13.45
现金增加额	58	12	104	192	217						

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
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@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
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@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。