

2021年03月27日

海尔生物 (688139.SH)

公司快报

医药|医疗器械 III

 投资评级 **买入-A(维持)**

 股价(2021-03-26) **84.28 元**

交易数据

总市值(百万元)	26,722.81
流通市值(百万元)	15,272.03
总股本(百万股)	317.07
流通股本(百万股)	181.21
12个月价格区间	28.86/99.60 元

一年股价表现



资料来源: 贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	8.13	24.03	145.22
绝对收益	5.55	24.67	168.85

分析师

王睿
 SAC 执业证书编号: S0910519080003
 wangrui@huajinsec.cn
 021-20377036

报告联系人

徐梓煜
 xuziyou@huajinsec.cn
 02120377063

相关报告

海尔生物: 业绩维持高增长, 物联网转型持续推进 2020-10-28

海尔生物: 业绩表现强劲, 物联网业务打开增长空间 2020-08-21

海尔生物: 业绩符合预期, 物联网方案相关收入快速增长 2020-03-26

海尔生物: 疫苗和海外业务驱动业绩高增长, 物联网新型业务模式带来公司价值重估 2019-12-05

业绩持续高增长, 物联网产品加速放量

事件: 公司发布 2020 年年报, 公司实现营收 14.02 亿元, 同比增长 38.47%; 归母净利润 3.81 亿元, 同比增长 109.24%; 经营性现金流 6.97 亿元, 同比增长 148.36%; 拟每 10 股派发现金红利 3.8 元(含税)。

◆ **优势产品快速增长, 四季度业绩增长提速:** 分季度看, 2020 年 Q1、Q2、Q3、Q4 分别实现营收 2.67 亿元、3.28 亿元、3.87 亿元、4.21 亿元, 同比分别增长 32.74%、36.59%、34.65%、47.97%; 归母净利润 0.69 亿元、0.86 亿元、1.18 亿元、1.09 亿元, 同比分别增长 141.42%、56.59%、135.18%、122.74%。业绩增长提速明显。分应用场景看, 样本安全产品及解决方案实现收入 7.18 亿元(+34.48%), 疫苗安全产品及解决方案收入 2.48 亿元(+81.04%), 药品及试剂安全产品及解决方案实现收入 3.43 亿元(+19.53%), 血液安全产品及解决方案实现收入 6236.11 万元(+50.78%)。公司传统优势低温存储业务稳定增长, 疫苗存储业务竞争优势显著, 药品试剂安全上半年受疫情影响下半年复苏明显, 血液安全克服疫情影响, 并于 2020 年 11 月完成对重庆三大伟业 90% 股权的收购, 实现血液安全领域的应用场景从医院、血站向采浆站延伸, 并有效拓展了公司解决方案中的耗材类业务。

◆ **物联网产品加速放量, 转型成果进一步凸显:** 公司 2020 年物联网业务实现收入 2.8 亿元, 同比增长 90.61%, 占总收入比重提升至 20.01%, 用户广度和深度持续扩大, 物联网升级效果进一步显现。其中智慧疫苗接种解决方案实现收入 1.14 亿元(+145.60%), 触点遍及全国 28 个省, 2020 年共建成智慧疫苗接种站 3000 余个; 物联网血液安全及信息共享管理方案实现收入 4939.85 万元(+120.56%), 实现了青岛中心血站和 16 家医院的互联互通, 并将逐步推广至全国 1300 多家三甲医院; 物联网生物样本库管理解决方案实现收入 1.04 亿元(+57.25%), 生物安全柜、二氧化碳培养箱、低温转运箱等多类产品均实现高速增长, 生物样本库升级创新, 迭代出“云眼”生物安全智慧实验室解决方案, 已在中国疾控中心、济南市疾控中心、复旦大学等机构进行应用; 试剂耗材管理解决方案实现收入 1334.89 万元(+7.67%), 已应用于上海瑞金医院、青海大学等实验室。

◆ **海外市场保持高速增长, 经销和项目双轮驱动海外市场发展:** 海外市场实现收入 3.83 亿元, 同比增长 66.10%, 占比提升至 27.28%; 其中海外经销业务实现收入 2.6 亿元(+72.4%), 新增海外经销商 118 家, 海外经销网络已超 400 家, 覆盖全球 120 多个国家和地区, 接连攻克海外高端客户, 海外市场网络布局持续快速深化。项目业务实现收入 1.22 亿元(+54.09%), 克服疫情影响, 交付多个大型项目, 与国际组织签订了超低温产品的长期采购合同, 海外项目业务可持续增长势头良好。

◆ **多因素提振净利率, 有望保持较高水平:** 受到公司会计准则调整调整影响, 2020 年毛利率同比下滑 3.06 个百分点至 50.49%。从费用端来看, 收到疫情影响, 外部销售活动部分暂停或转到线上, 带来销售费用率下降 2.03 个百分点至 11.95%; 管理费用下降 4.73 个百分点至 15.82%, 主要由于无上市相关的咨询费及中介费所致; 财务费用率从-2.63%略升到-1.02%。综合来看, 公司净利率提升 9.29 个百分点至

27.4。预计随着规模效应及公司高端产品占比提升，净利率有望保持较高水平。

- ◆ **股权激励充分调动员工积极性：**公司制定了 2021 年限制性股票激励计划，拟向 171 名员工授予 200 万股限制性股票，占公司股本总额的约 0.63%，授予价格为 42.76 元/股。该限制性股票考核以 2020 年营业收入作为基数，触发值要求公司 2021 年-2023 年收入增长不低于 20%、44%、73%；100%目标值要求增长不低于 30%、69%、120%。预计本次股权激励摊销总费用为 8612 万元，2021 年-2024 年分别摊销 4114.62 万元、3301.27 万元、1004.73 万元、191.38 万元。
- ◆ **投资建议：**我们预计公司 2021-2023 年的净利润分别为 7.54、6.89、8.29 亿元，增速分别为 97.8%、-8.6%、20.4%，维持“买入-A”的投资评级。
- ◆ **风险提示：**新产品销售不及预期；海外业务受疫情影响

财务数据与估值

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1,013	1,402	1,990	2,689	3,574
YoY(%)	20.3	38.5	41.9	35.1	32.9
净利润(百万元)	182	381	754	689	829
YoY(%)	59.8	109.2	97.8	-8.6	20.4
毛利率(%)	53.6	50.5	50.6	50.4	50.5
EPS(摊薄/元)	0.57	1.20	2.38	2.17	2.62
ROE(%)	7.5	13.8	22.1	17.0	17.2
P/E(倍)	149.5	71.4	36.1	39.5	32.8
P/B(倍)	11.1	9.8	8.0	6.7	5.6
净利率(%)	18.0	27.2	37.9	25.6	23.2

数据来源：贝格数据，华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A—正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B—较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

王睿声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsc.cn