

迈克生物 (300463.SZ) 增持 (维持评级)

公司点评

市场价格 (人民币): 42.00 元

市场数据 (人民币)

总股本(亿股)	5.57
已上市流通 A 股(亿股)	4.02
总市值(亿元)	233.87
年内股价最高最低(元)	63.16/27.54
沪深 300 指数	5035
创业板指	2783



相关报告

- 1.《利润端高速增长, 自主产品迎来收获期-迈克生物公司点评》, 2021.2.26
- 2.《2020 业绩高预增, 产品持续升级成长可持续-迈克生物公司点评》, 2021.1.14
- 3.《Q3 恢复超预期, 持续看好 IVD 平台型企业-迈克生物三季报点评》, 2020.10.29
- 4.《发光引领增长, 打造多平台全面 IVD 企业-迈克生物公司深度报告》, 2020.8.13

袁维

分析师 SAC 执业编号: S1130518080002
(8621)60230221
yuan_wei@gjzq.com.cn

一季度业绩高预增, 发光试剂线持续丰富

公司基本情况 (人民币)

项目	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	2,685	3,223	3,704	4,583	5,495
营业收入增长率	36.31%	20.02%	14.92%	23.75%	19.89%
归母净利润(百万元)	445	525	795	996	1,248
归母净利润增长率	18.92%	18.06%	51.43%	25.25%	25.26%
摊薄每股收益(元)	0.797	0.942	1.428	1.788	2.240
每股经营性现金流净额	0.35	0.73	1.71	1.64	2.38
ROE(归属母公司)(摊薄)	16.51%	16.80%	20.67%	21.43%	22.11%
P/E	18.31	28.64	32.64	26.06	20.80
P/B	3.02	4.81	6.75	5.58	4.60

来源: 公司年报、国金证券研究所

业绩简评

- 4月9日, 公司发布 2021 年一季报预告, 预计实现营业收入 9.86-11.41 亿元, 同比增长 90%-120%; 实现归母净利润 2.95-3.25 亿元, 同比增长 290%-330%。

经营分析

- 一季度业绩表现亮眼, 疫情影响逐步消退。公司一季度业绩预增实现高速增长, 由于 2020 年一季度受疫情影响, 业绩基数较低, 若以 2019 年 Q1 业绩为基数, 预计公司营收增长约 36%-58%, 归母净利润增长约 149%-174%, 业绩表现靓丽。
- 常规检测迅速恢复, 新冠检测仍保持高速增长。随着国内疫情逐步控制, 公司常规生化、免疫、临检等平台检测产品的销售快速恢复并实现较高增长; 同时由于后疫情时代经济恢复对疫情防控的需求, 新冠检测试剂短期内仍保持高速增长态势。
- 预计化学发光板块未来仍是核心增长引擎。2020 年公司已完成从间接化学发光技术平台向直接发光平台的转换, 2021 年一季度, 公司吡啶酯直接化学发光技术平台共有 5 项新产品获批, 累计取得 54 项试剂类产品注册证, 涵盖甲状腺功能、传染病、心肌、肿瘤标志物、贫血、炎症、自免类风湿、生殖激素、骨代谢等病种检测, 公司配套发光仪器 i 3000 与 i 1000 的检测项目进一步丰富, 有望带动单产提升。
- 血球处于快速放量期, 凝血和血型产品有望逐步贡献业绩。公司通过并购+自主研发双管齐下布局血球诊断领域, 成果初显。高速全自动血球分析仪 F800 已上市, 与 F560/F580 有效协同, 可满足不同细分市场的需求, 未来将打造高端血球流水线、一站式血液工作站等, 有望贡献新增量。

盈利调整与投资建议

- 疫情影响逐步消除, 公司常规检测加速恢复, 我们上调 21、22 年盈利预期 11%、11%、预计公司 20-22 年实现归母净利润分别为 7.95 亿元、9.96 亿元、12.48 亿元, 分别同比增长 51%、25%、25%。维持“增持”评级。

风险提示

- 新冠检测试剂收入不确定风险; 常规检测试剂恢复不达预期风险; 产品放量不及预期; 产品研发及获批不确定性风险。

附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
主营业务收入	1,970	2,685	3,223	3,704	4,583	5,495
增长率	32.3%	36.3%	20.0%	14.9%	23.7%	19.9%
主营业务成本	-911	-1,294	-1,553	-1,672	-2,060	-2,427
%销售收入	46.2%	48.2%	48.2%	45.2%	45.0%	44.2%
毛利	1,059	1,391	1,670	2,031	2,523	3,068
%销售收入	53.8%	51.8%	51.8%	54.8%	55.0%	55.8%
营业税金及附加	-17	-25	-27	-33	-41	-49
%销售收入	0.9%	0.9%	0.8%	0.9%	0.9%	0.9%
销售费用	-332	-453	-565	-541	-678	-852
%销售收入	16.9%	16.9%	17.5%	14.6%	14.8%	15.5%
管理费用	-185	-136	-151	-167	-192	-220
%销售收入	9.4%	5.1%	4.7%	4.5%	4.2%	4.0%
研发费用	0	-109	-140	-148	-192	-236
%销售收入	0.0%	4.1%	4.3%	4.0%	4.2%	4.3%
息税前利润 (EBIT)	524	668	787	1,142	1,418	1,711
%销售收入	26.6%	24.9%	24.4%	30.8%	30.9%	31.1%
财务费用	-13	-49	-65	-86	-86	-68
%销售收入	0.7%	1.8%	2.0%	2.3%	1.9%	1.2%
资产减值损失	-21	-33	43	-50	-72	-66
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	4	3	0	5	6	7
%税前利润	0.7%	0.5%	n.a	0.5%	0.5%	0.4%
营业利润	508	598	696	1,031	1,288	1,609
营业利润率	25.8%	22.3%	21.6%	27.8%	28.1%	29.3%
营业外收支	-6	-2	-3	-3	-5	-7
税前利润	502	597	693	1,028	1,283	1,602
利润率	25.5%	22.2%	21.5%	27.8%	28.0%	29.2%
所得税	-93	-114	-127	-190	-240	-304
所得税率	18.6%	19.1%	18.4%	18.5%	18.7%	19.0%
净利润	408	483	566	838	1,043	1,297
少数股东损益	34	38	40	43	47	50
归属于母公司的净利润	374	445	525	795	996	1,248
净利率	19.0%	16.6%	16.3%	21.5%	21.7%	22.7%

现金流量表 (人民币百万元)

	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
净利润	408	483	566	838	1,043	1,297
少数股东损益	34	38	40	43	47	50
非现金支出	123	159	151	259	295	308
非经营收益	6	76	98	67	92	78
营运资金变动	-458	-524	-406	-212	-515	-357
经营活动现金净流	79	194	409	953	916	1,326
资本开支	-456	-526	-503	-235	-397	-474
投资	215	104	-11	-300	-100	-50
其他	4	3	0	-5	6	4
投资活动现金净流	-236	-419	-514	-540	-491	-520
股权募资	39	27	2	93	0	0
债权募资	471	524	310	-179	-3	-339
其他	-119	-274	-218	-263	-293	-334
筹资活动现金净流	391	278	94	-349	-297	-673
现金净流量	234	52	-11	65	128	133

来源：公司年报、国金证券研究所

资产负债表 (人民币百万元)

	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
货币资金	344	442	444	509	636	769
应收账款	1,147	1,579	1,998	2,183	2,477	2,733
存货	548	731	852	921	1,040	1,149
其他流动资产	279	209	213	261	276	274
流动资产	2,318	2,961	3,506	3,873	4,429	4,925
%总资产	64.7%	65.0%	63.8%	62.0%	62.6%	62.6%
长期投资	40	36	41	351	451	504
固定资产	1,047	1,303	1,597	1,605	1,760	1,957
%总资产	29.2%	28.6%	29.1%	25.7%	24.9%	24.9%
无形资产	132	179	240	246	257	283
非流动资产	1,265	1,595	1,991	2,373	2,652	2,940
%总资产	35.3%	35.0%	36.2%	38.0%	37.4%	37.4%
资产总计	3,583	4,556	5,497	6,246	7,081	7,865
短期借款	550	944	1,305	1,085	1,112	723
应付款项	140	283	347	399	417	440
其他流动负债	141	158	167	260	229	277
流动负债	831	1,385	1,819	1,745	1,757	1,440
长期贷款	120	250	200	250	220	270
其他长期负债	20	57	150	160	165	170
负债	970	1,691	2,169	2,155	2,142	1,880
普通股股东权益	2,501	2,695	3,126	3,847	4,649	5,645
其中：股本	558	558	558	558	558	558
未分配利润	1,298	1,628	2,023	2,651	3,452	4,449
少数股东权益	112	170	201	244	290	340
负债股东权益合计	3,583	4,556	5,497	6,246	7,081	7,865

比率分析

	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
每股指标						
每股收益	0.670	0.797	0.942	1.428	1.788	2.240
每股净资产	4.482	4.830	5.606	6.906	8.344	10.134
每股经营现金净流	0.142	0.348	0.733	1.709	1.642	2.377
每股股利	0.135	0.160	0.160	0.300	0.350	0.450
回报率						
净资产收益率	14.96%	16.51%	16.80%	20.67%	21.43%	22.11%
总资产收益率	10.44%	9.76%	9.56%	12.74%	14.07%	15.87%
投入资本收益率	12.96%	13.16%	12.91%	16.66%	17.92%	19.39%
增长率						
主营业务收入增长率	32.32%	36.31%	20.02%	14.92%	23.75%	19.89%
EBIT 增长率	32.16%	27.41%	17.78%	45.18%	24.18%	20.63%
净利润增长率	19.91%	18.92%	18.06%	51.43%	25.25%	25.26%
总资产增长率	32.79%	27.16%	20.64%	13.62%	13.38%	11.07%
资产管理能力						
应收账款周转天数	177.5	177.0	192.5	195.0	190.0	180.0
存货周转天数	181.8	180.4	186.0	205.0	190.0	180.0
应付账款周转天数	39.8	44.7	54.2	65.0	60.0	55.0
固定资产周转天数	157.6	151.8	179.1	155.7	136.5	125.0
偿债能力						
净负债/股东权益	12.44%	26.25%	31.90%	20.21%	14.08%	3.73%
EBIT 利息保障倍数	39.6	13.7	12.1	13.4	16.4	25.1
资产负债率	27.07%	37.12%	39.46%	34.50%	30.25%	23.90%

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	1	2	5	8	27
增持	1	1	2	4	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	1.50	1.33	1.29	1.33	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2020-08-13	增持	53.67	61.48~61.48
2	2020-10-29	增持	49.30	N/A
3	2021-01-14	增持	49.53	N/A
4	2021-02-26	增持	40.17	N/A

来源：国金证券研究所



投资评级的说明：

- 买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
- 增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
- 中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视作出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号

嘉里建设广场 T3-2402