



2021-04-23

公司点评报告

买入/维持

安图生物(603658)

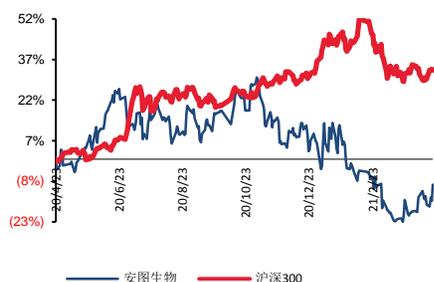
目标价: 180

昨收盘: 124.1

医疗保健 制药、生物科技与生命科学

21Q1 扣非业绩翻番，推新节奏顺利，打造 IVD 平台型标杆企业

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	451/431
总市值/流通(百万元)	55,966/53,438
12 个月最高/最低(元)	178.20/105.44

相关研究报告:

安图生物 (603658)《安图生物深度报告: IVD 平台型标杆企业, 打造实验室整体解决方案》--2021/01/29
安图生物 (603658)《安图生物中报点评: 疫情影响短期业绩, 二季度边际改善》--2020/08/30

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: 谭紫媚

电话: 0755-83688830

E-MAIL: tanzm@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520090001

事件: 4月22日, 公司发布2020年年度报告, 全年实现营业收入29.78亿元, 同比增长11.15%; 归母净利润7.48亿元, 同比下降3.41%; 扣非净利润6.78亿元, 同比下降8.35%。经营活动产生的现金流量净额9.95亿元, 同比提升18.01%。拟每股派发现金红利0.85元(含税), 同时以资本公积转增股本每股转增0.3股。

同日, 公司发布2021年第一季度报告, 第一季度实现营业收入8.17亿元, 同比增长48.44%; 归母净利润1.71亿元, 同比增长84.15%; 扣非净利润1.69亿元, 同比增长102.71%。经营活动产生的现金流量净额2.59亿元, 同比提升309.23%。

营收增长11.15%, 单位成本增加导致毛利率下降6.82pct

虽然2020年因新冠疫情的影响, 临床患者就诊率大幅降低, 但是公司仍完成了11.15%的收入增长。整体毛利率同比下滑6.82pct至59.75%, 我们预计是由于销量下降使得试剂产品单位成本中分摊的折旧和摊销增加, 以及仪器等毛利率相对较低的产品销售占比增加。

分产品来看: (1) 试剂类产品实现营业收入23.79亿元、同比增长3.45%, 毛利率67.15%, 同比减少6.38pct; 其中免疫诊断实现收入13.97亿元, 同比增长0.55%; 微生物检测实现收入1.99亿元, 同比下滑7.99%; 生化检测实现收入1.36亿元, 同比增长26.32%。

(2) 仪器类产品实现营业收入4.75亿元、同比增长61.29%, 毛利率31.71%, 同比增加5.27pct。其中自产检测仪器实现收入1.33亿元, 同比增长168.41%。我们预计2020年化学发光新增装机1500多台, 截至2020年底市场存量约5500多台; 验收流水线A-1、B-1分别为52、50条, 存量71、50条; 质谱仪装机140-150台。

分地区来看: 国内地区实现营业收入28.42亿元、同比增长10.99%, 毛利率60.54%, 同比减少7.73pct; 境外地区实现营业收入0.56亿元、同比增长31.87%, 毛利率64.50%, 同比增加13.12pct。

费用方面分析: 2020年销售费用率降低0.86pct至15.60%, 管理费用率提升0.16pct至4.73%, 研发费用率降低0.13pct至11.51%, 财务费用率降低0.21pct至0.70%; 综上影响, 销售净利率同比下降3.95pct至25.42%。

2020年第一季度公司整体销售毛利率下滑0.45pct至57.46%, 销售费用率、管理费用率、研发费用率、财务费用率分别下降2.51pct、0.16pct、0.08pct、0.65pct至18.87%、4.62%、12.70%、0.28%, 整体

净利率同比提升 4.80pct 至 21.43%。

研发投入持续增长，产品布局全面打造 IVD 平台型标杆企业

公司持续加大研发投入，2020 年度研发投入为 3.46 亿元，占营业收入 11.63%，同比增长 11.05%。

(1) 免疫研发方面，新型冠状病毒 IgM、IgG 抗体检测试剂盒通过国家药品监督管理局应急审批程序获证并上市，现已获得了 115 项磁微粒化学发光诊断产品的注册（备案）证书，较去年同期增加 11 项；化学发光 POCT 首项产品全自动化学发光免疫分析仪已取得医疗器械注册证。

(2) 微生物研发方面，“血检三项”试剂与仪器顺利上市，全自动微生物药敏仪器和 5 种试剂获证并上市，全自动微生物质谱检测系统数据库建立再上台阶，构建 5000 种、17000 株的微生物蛋白指纹图谱库，数据量居全球首位。

(3) 生化产品研发方面，多项校准质控及新项目的注册工作取得较大进展；参考实验室通过 CNAS 现场评审，多项参考方法在 RELA 比对中成绩优异。

(4) 在活材研发方面，完成多个项目开发和材料输出，截至 2020 年底创建了针对多达 2.41 万抗原表位的诊断抗体库，已注册的 251 种免疫诊断试剂抗原、抗体自给率达到 75.8% 以上。

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 2021-2023 营业收入分别为 41.72 亿/ 54.76 亿/69.03 亿，同比增速分别为 40%/31%/26%；归母净利润分别为 11.60 亿/15.22 亿/19.24 亿，分别增长 55%/31%/26%；EPS 分别为 2.57/3.38/4.27，按照 2021 年 4 月 22 日收盘价 124.10 对应 2021 年 48 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；新品研发、注册及认证风险；市场竞争日趋激烈的风险；行业监管政策变化风险。

■ 盈利预测和财务指标：

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	2978	4172	5476	6903
(+/-%)	11.16	40.09	31.26	26.06
净利润(百万元)	748	1160	1522	1924
(+/-%)	(3.41)	55.17	31.20	26.39
摊薄每股收益(元)	1.66	2.57	3.38	4.27
市盈率(PE)	87.55	48.23	36.76	29.09

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

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。