

安图生物 (603658)

疫情影响2020全年业绩，2021Q1恢复明显

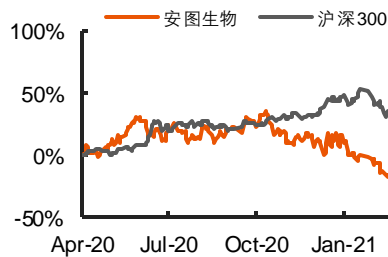
推荐 (维持)

现价: 118.8 元

主要数据

行业	生物医药
公司网址	www.autobio.com.cn
大股东/持股	郑州安图实业集团股份有限公司 /55.11%
实际控制人	苗拥军
总股本(百万股)	451
流通 A 股(百万股)	431
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	535.76
流通 A 股市值(亿元)	511.56
每股净资产(元)	14.71
资产负债率(%)	16.4

行情走势图



相关研究报告

- 《安图生物*603658*Q3 恢复增长，设备类产品推广顺利》 2020-10-30
- 《安图生物*603658*疫情影响致短期业绩受损，逐季改善中》 2020-08-30
- 《安图生物*603658*产品推广迅速，短期疫情冲击不改快速增长趋势》 2020-04-29

证券分析师

叶寅 投资咨询资格编号
S1060514100001
021-22662299
yeyin757@pingan.com.cn

倪亦道 投资咨询资格编号
S1060518070001
021-38640502
niyidao242@pingan.com.cn



投资要点

事项:

1. 公司发布2020年年报: 全年实现营收29.78亿元 (+11.15%), 实现归属净利润7.48亿元 (-3.41%), 扣非后归属净利润为6.78亿元 (-8.35%), 基本符合预期。公司公布分红预案: 每10股转增3股并派现8.5元 (含税)。
2. 公司发布2021年一季报: Q1实现营收8.17亿元 (+48.44%), 实现归属净利润1.71亿元 (+84.15%), 扣非后归属净利润1.69亿元 (+102.71%), 符合预期。

平安观点:

■ 受疫情影响 2020 全年稍有下滑，业绩逐步改善:

公司 2020 年销售逐季恢复，Q4 单季实现收入 9.31 亿元 (+18.45%)，实现扣非归属净利润 2.21 亿元 (+0.23%)，收入增长较快系实验室建设业务相对较多，收入结构的变化也导致毛利率下降 7.63PP 至 58.77%。

2021Q1 国内疫情处于基本稳定偶有地区性复发的状态，医疗机构常规诊疗频率是正常情况的 8-9 成，安图也取得了较快的恢复性增长。具体业务来看，公司发光、生化、微生物检测相对上年同期有显著增长，代理的九连检产品则因为呼吸道疾病发病减少销售相对较少。2021Q1 公司销售费用率为 18.87% (-2.51PP)，管理费用率和研发费用率也稍有下降，使得净利润增速快于收入增速。

■ 仪器拓展保持较快增长，产品性能持续提升:

医疗机构常规诊疗的减少并未阻碍公司检测设备拓展的节奏。公司发光分析仪、流水线、生化分析仪等产品的保有量在 2020 年及 2021Q1 均有较多增长，也为后续试剂的放量打下基础。公司质谱仪同样也有不少新安装设备，近几年国内中大型医院各类质谱的配置比例有比较明显的提升。

诊断行业产品价值逐步凸显，而渠道价值有所减少。公司也在积极改善产品性能，进一步提高自身产品竞争力。公司发光产品中部分传染病、肿瘤产品的精度、抗药物干扰能力得到提升，甲功产品性能也显著提升。

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	2,679	2,978	4,239	5,479	7,021
YoY (%)	38.9	11.1	42.3	29.3	28.1
净利润(百万元)	774	748	1,178	1,560	2,041
YoY (%)	37.6	-3.4	57.6	32.4	30.8
毛利率 (%)	66.6	59.7	64.2	64.7	65.3
净利率 (%)	28.9	25.1	27.8	28.5	29.1
ROE (%)	29.9	11.5	16.1	17.6	18.7
EPS(摊薄/元)	1.72	1.66	2.61	3.46	4.53
P/E(倍)	69.2	71.6	45.5	34.3	26.3
P/B(倍)	22.6	8.3	7.4	6.1	4.9

- **维持“推荐”评级：**公司正逐步摆脱新冠疫情带来的不利影响，公司 IVD 龙头的地位并未改变，随医疗机构常规诊疗恢复，公司业绩将重回正轨。因疫情对常规检测影响时间长于预期，调整并更新 2021-2023 年 EPS 预测为 2.61、3.46、4.53 元（原 2021-2022 年为 2.85、3.77 元），维持“推荐”评级。
- **风险提示：**1）新品注册审批进度不受公司控制，若审批进度不达预期可能影响企业当期业绩；2）若产品推广效果不达预期可能对公司发展产生负面影响；3）产品存在降价可能，若降价幅度大可能影响公司业绩。

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	5095	6394	7217	8817
现金	328	1060	1370	2141
应收票据及应收账款	957	1308	1620	2133
其他应收款	42	71	76	113
预付账款	103	223	199	342
存货	476	560	758	904
其他流动资产	3189	3172	3194	3185
非流动资产	3042	3565	3989	4472
长期投资	0	-17	-32	-46
固定资产	1635	2134	2537	3003
无形资产	252	274	299	293
其他非流动资产	1156	1174	1185	1222
资产总计	8137	9960	11206	13288
流动负债	1257	2271	1942	1965
短期借款	200	1105	413	224
应付票据及应付账款	439	346	653	606
其他流动负债	618	820	876	1135
非流动负债	295	295	295	295
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	295	295	295	295
负债合计	1552	2566	2237	2260
少数股东权益	108	121	137	155
股本	451	586	586	586
资本公积	4250	4115	4115	4115
留存收益	1771	2962	4538	6598
归属母公司股东权益	6477	7272	8832	10873
负债和股东权益	8137	9960	11206	13288

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	995	1029	1875	1960
净利润	757	1191	1576	2059
折旧摊销	323	318	432	556
财务费用	21	39	44	25
投资损失	-50	-45	-50	-54
营运资金变动	-187	-475	-127	-627
其他经营现金流	130	-0	-0	0
投资活动现金流	-3484	-780	-829	-975
资本支出	1115	540	440	496
长期投资	21	17	27	14
其他投资现金流	-2347	-224	-362	-465
筹资活动现金流	2681	-392	-54	-21
短期借款	-92	31	-10	3
长期借款	-503	0	0	0
普通股增加	31	135	0	0
资本公积增加	3714	-135	0	0
其他筹资现金流	-470	-422	-44	-25
现金净增加额	191	-142	992	963

利润表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	2978	4239	5479	7021
营业成本	1199	1518	1932	2436
营业税金及附加	25	42	55	70
营业费用	465	703	904	1152
管理费用	141	194	247	314
研发费用	343	484	611	798
财务费用	21	39	44	25
资产减值损失	-2	1	1	2
其他收益	53	50	50	50
公允价值变动收益	0	0	0	-0
投资净收益	50	45	50	54
资产处置收益	-0	0	0	0
营业利润	856	1351	1785	2328
营业外收入	1	2	2	2
营业外支出	13	14	16	16
利润总额	845	1339	1771	2314
所得税	87	147	195	255
净利润	757	1191	1576	2059
少数股东损益	9	13	16	19
归属母公司净利润	748	1178	1560	2041
EBITDA	1176	1686	2234	2877
EPS(元)	1.66	2.61	3.46	4.53

主要财务比率

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入(%)	11.1	42.3	29.3	28.1
营业利润(%)	-4.2	57.8	32.1	30.5
归属于母公司净利润(%)	-3.4	57.6	32.4	30.8
获利能力				
毛利率(%)	59.7	64.2	64.7	65.3
净利率(%)	25.1	27.8	28.5	29.1
ROE(%)	11.5	16.1	17.6	18.7
ROIC(%)	11.4	14.4	17.2	18.5
偿债能力				
资产负债率(%)	19.1	25.8	20.0	17.0
净负债比率(%)	-1.0	1.4	-10.0	-16.9
流动比率	4.1	2.8	3.7	4.5
速动比率	1.1	1.1	1.6	2.3
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.6
应收账款周转率	3.7	3.7	3.7	3.7
应付账款周转率	3.9	3.9	3.9	3.9
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	1.66	2.61	3.46	4.53
每股经营现金流(最新摊薄)	-3.22	2.28	4.16	4.35
每股净资产(最新摊薄)	14.36	16.13	19.59	24.11
估值比率				
P/E	71.6	45.5	34.3	26.3
P/B	8.3	7.4	6.1	4.9
EV/EBITDA	59.2	41.4	30.8	23.6

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2021 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：100033