



2021-04-26

公司点评报告

买入/维持

万孚生物(300482)

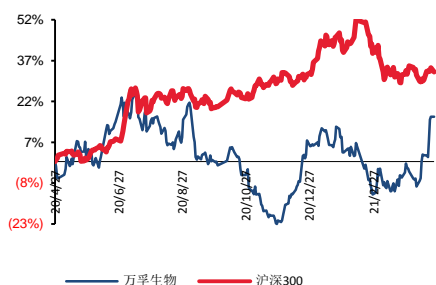
目标价: 130

昨收盘: 98.08

医疗保健 制药、生物科技与生命科学

归母净利润增速接近 60%，抗原自测为 21Q2 亮点

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	343/247
总市值/流通(百万元)	33,599/24,189
12 个月最高/最低(元)	105.52/64.97

相关研究报告:

万孚生物(300482)《万孚生物 2020 年年报点评: 主业增长恢复正常, 借力新冠实现海外拓展》

--2021/03/31

万孚生物(300482)《万孚生物中报点评: 新冠检测试剂销售推动业绩增长 128%, 下半年关注常规产品》

--2020/08/28

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

事件: 4月26日晚, 公司发布2021年第一季度报告: 实现营业收入6.97亿元, 同比增长26.27%; 归母净利润1.55亿元, 同比增长58.84%; 扣非净利润1.41亿元, 同比增长48.61%。

新品推广提高毛利率, 净利率同比提升 4.25pct 至 21.88%

公司整体毛利率同比提升 3.11pct 至 70.50%, 我们预计主要是因为美国毒检新品毛发检测等产品的毛利率较高; 销售费用率同比下降 1.59pct 至 24.95%, 主要是因为海外差旅减少; 管理费用率同比下降 0.34pct 至 9.03%, 基本保持持平; 研发费用率同比提升 1.18pct 至 11.86%, 持续加大研发投入; 财务费用率同比提升 1.39pct 至 0.60%; 综合影响下, 公司整体净利率同比提升 4.25pct 至 21.88%。

新冠检测步入常态化检测阶段, 抗原自测成为 21Q2 亮点

后疫情时代, 新冠疫情在全球范围内仍有反复, 新冠检测已逐步进入常规检测阶段。公司适时提出“常规业务、新冠业务两手抓”、“国内为主, 国内国际双循环”的发展策略, 立足国内, 征战全球, 推动公司常规业务和新冠业务的快速发展。

公司研发及生产的新冠病毒抗原检测试剂盒已于 2020 年下半年分别获得欧盟 CE 认证和中国国家药品监督管理局应急审批通过, 并于 2021 年 4 月初获得德国联邦药品和医疗器械管理局(BfArM)批准, 进入自测清单。当前, 德国居民家庭自测的市场空间广阔, 预计公司的新冠病毒抗原检测试剂盒将拥有较好的市场前景。

作为国内唯一拥有新冠病毒检测“抗原+抗体”注册证的企业, 公司全力支持全球抗疫, 多款新冠病毒检测产品先后获得欧盟 CE 认证以及相关进口方当地资质。公司提供“核酸+抗原+抗体”三位一体的新冠病毒检测全场景产品与解决方案, 满足新冠病毒现场快速检测的不同应用场景的检测需求。

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 41.71 亿/ 48.95 亿/ 58.36 亿, 同比增速分别为 48%/17%/19%; 归母净利润分别为 9.62 亿/ 11.14 亿/ 13.54 亿, 分别增长 52%/16%/22%; EPS 分别为 2.81/3.25/3.95, 按照 2021 年 4 月 26 日收盘价 101.39 元对应 2021 年 30 倍 PE。维持“买入”评级。

执业资格证书编码: S1190520090001

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; 政策变化风险; 分销商管理风险; 汇率变动风险。

■ 盈利预测和财务指标:

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	2811	4171	4895	5836
(+/-%)	35.67	48.38	17.36	19.22
净利润(百万元)	634	962	1114	1354
(+/-%)	63.67	51.66	15.82	21.52
摊薄每股收益(元)	1.85	2.81	3.25	3.95
市盈率(PE)	48.19	29.79	25.72	21.16

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)					
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	881	1408	1587	2774	4133	营业收入	2072	2811	4171	4895	5836
应收和预付款项	458	305	658	735	892	营业成本	721	871	1242	1472	1768
存货	224	377	397	483	575	营业税金及附加	9	10	14	17	20
其他流动资产	146	147	168	176	189	销售费用	498	631	980	1150	1371
流动资产合计	1738	2270	2861	4227	5860	管理费用	158	189	417	490	554
长期股权投资	159	282	282	282	282	财务费用	-5	28	-19	-30	-48
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	37	116	0	0	0
固定资产	426	520	502	452	403	投资收益	-1	32	5	5	5
在建工程	80	156	225	296	366	公允价值变动	0	0	0	0	0
无形资产	156	180	157	132	107	营业利润	509	740	1187	1357	1640
长期待摊费用	15	16	16	16	16	其他非经营损益	-6	-9	-5	-5	-5
其他非流动资产	37	21	21	21	21	利润总额	503	731	1182	1352	1635
资产总计	2941	4306	4917	6282	7910	所得税	76	114	185	211	255
短期借款	4	85	0	0	0	净利润	427	617	997	1141	1380
应付和预收款项	199	300	492	596	711	少数股东损益	40	-17	35	27	26
长期借款	0	0	50	100	150	归母股东净利润	387	634	962	1114	1354
其他长期负债	40	30	30	30	30						
负债合计	483	1312	943	1166	1414						
股本	343	343	343	343	343	预测指标					
资本公积	863	866	866	866	866		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
留存收益	949	1436	2254	3200	4351	毛利率	65.21%	69.02%	70.23%	69.94%	69.70%
归母公司股东权益	2223	2842	3788	4902	6256	销售净利率	20.61%	21.94%	23.91%	23.31%	23.65%
少数股东权益	217	237	151	187	214	销售收入增长率	25.59%	35.64%	48.40%	17.35%	19.22%
股东权益合计	2461	2994	3975	5116	6496	EBIT 增长率	47.00%	57.88%	37.46%	13.96%	20.39%
负债和股东权益	2944	4306	4917	6282	7910	净利润增长率	25.90%	63.67%	51.66%	15.82%	21.52%
						ROE	17.43%	22.31%	25.39%	22.72%	21.64%
						ROA	13.17%	14.73%	19.56%	17.73%	17.11%
						ROIC	29.94%	33.94%	41.13%	46.78%	54.66%
						EPS(X)	1.13	1.85	2.81	3.25	3.95
						PE(X)	45.77	48.19	29.79	25.72	21.16
						PB(X)	7.98	10.75	7.56	5.84	4.58
						PS(X)	8.56	10.87	6.87	5.85	4.91
						EV/EBITDA(X)	26.43	30.45	21.17	17.89	14.31

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。