

2021年04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(2021-04-27) **98.23 元**

交易数据

总市值(百万元)	31145.79
流通市值(百万元)	17800.25
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	3.97	35.89	135.11
绝对收益	4.68	32.34	157.69

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
 xuziyu@huajinsec.cn
 02120377063

相关报告

海尔生物: 业绩持续高增长, 物联网产品加速放量 2021-03-27

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

Q1 高增长延续, 各场景业务快速发展

事件: 公司公告一季报, 2021Q1 实现营业收入 4.14 亿元, 同比增长 55.01%; 归母净利润 4.2 亿元, 同比增长 506.02%; Q1 公司收到参股公司 Mesa Biotech, Inc 的 17.11% 股权转让价款, 扣非后归母净利润 9414.8 万元, 同比增长 99.43%; 经营性现金流 1.24 亿元, 同比增长 186.64%。

◆ **一季度延续高增, 疫苗、血液安全场景增长迅猛:** 分产品看, 公司样本安全场景(含第三方实验室产品业务)收入增长 35.45%, 药品及试剂安全场景收入增长 32.56%, 疫苗安全场景收入增长 107.37%, 血液安全场景收入增长 263.53%。疫苗安全场景下, 公司智慧移动预防接种方案在武汉、新疆、上海、北京、深圳等全国多地落地, 并进一步迭代出移动接种方舟等方案, 为物联网智慧疫苗接种解决方案在全国加速推广复制奠定基础。在药品和试剂安全场景, 公司与中国医疗器械有限公司达成战略合作, 共同推动医疗供应链智慧升级变革。在血液安全场景, 公司采浆站场景业务发展态势良好, 重庆三大伟业一季度收入增幅 33.54%、净利润增幅 63.32%, 同时公司物联网智慧血液安全及信息共享方案的全国复制稳步推进。在样本安全场景, 公司打破国外技术垄断, 自主研发-196°C 大容量自动化液氮库, 并在上海张江生物银行落地实施, 实现方案的持续引领。

◆ **国内业务发展提速, 海外市场不断突破:** 国内业务一季度收入同比增长 48.01%, 其中物联网方案业务实现收入 1.06 亿元, 同比增长 148.49%, 占收入比重提升至 25.54%, 用户广度和深度持续扩大, 物联网升级效果进一步显现。海外业务一季度收入同比增长 81.16%, 其中海外经销收入同比增长 91.32%, 公司在欧美市场不断突破意大利药厂、葡萄牙科研机构、乌克兰卫生部等高端用户群, 品牌形象持续提升; 海外项目收入同比增长 70.42%, 一季度交付布基纳法索、坦桑尼亚、喀麦隆等国家基础免疫规划项目, 升级网络体系, 推动当地化建设, 全球布局进一步深化。

◆ **毛利率保持稳定, 费用率略有提升:** 2021Q1 公司毛利率提高了 0.05pct 至 50.17%, 毛利率水平保持稳定。费用率方面, 公司销售费用率提高了 0.29pct 至 13.86%; 管理费用率提高了 0.92pct 至 16.65%, 主要因为经营规模增长及无形资产摊销增加; 财务费用率提升了 1.53pct 至 -2.27%, 主要因为本期利息收入减少; 研发费用率提升了 0.1pct 至 9.99%。

◆ **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)	154.7	73.9	37.4	40.9	34.0
P/B(倍)	11.5	10.1	8.3	6.9	5.8
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

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	2561	2734	3362	3975	4865	营业收入	1013	1402	1990	2689	3574

现金	1408	1849	2371	2755	3456	营业成本	470	694	983	1334	1769
应收票据及应收账款	114	135	218	259	375	营业税金及附加	8	13	19	25	32
预付账款	5	16	14	27	28	营业费用	142	168	219	296	393
存货	106	248	253	427	474	管理费用	81	71	90	134	232
其他流动资产	929	486	506	508	532	研发费用	121	151	179	269	357
非流动资产	479	1209	1525	1819	2158	财务费用	-27	-14	-34	-24	-18
长期投资	101	231	432	587	742	资产减值损失	-1	-1	0	0	0
固定资产	260	311	384	473	596	公允价值变动收益	-1	4	1	1	1
无形资产	30	215	250	292	338	投资净收益	-17	90	320	119	130
其他非流动资产	88	452	459	467	482	营业利润	216	428	855	775	939
资产总计	3040	3943	4887	5794	7023	营业外收入	1	4	2	3	2
流动负债	546	1044	1351	1609	2059	营业外支出	6	7	3	4	5
短期借款	0	25	25	25	25	利润总额	211	424	854	774	937
应付票据及应付账款	260	448	554	806	998	所得税	28	40	97	80	101
其他流动负债	286	571	772	778	1036	税后利润	183	384	758	693	835
非流动负债	35	114	114	114	114	少数股东损益	1	3	4	5	6
长期借款	0	0	0	0	0	归属母公司净利润	182	381	754	689	829
其他非流动负债	35	114	114	114	114	EBITDA	181	393	826	742	900
负债合计	581	1158	1465	1723	2173	主要财务比率					
少数股东权益	5	9	13	17	23	会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
股本	317	317	317	317	317	成长能力					
资本公积	1870	1876	1876	1876	1876	营业收入(%)	20.3	38.5	41.9	35.1	32.9
留存收益	260	584	1223	1780	2409	营业利润(%)	59.2	98.2	100.0	-9.4	21.2
归属母公司股东权益	2453	2776	3409	4053	4827	归属于母公司净利润(%)	59.8	109.2	97.8	-8.6	20.4
负债和股东权益	3040	3943	4887	5794	7023	获利能力					
现金流量表(百万元)						毛利率(%)	53.6	50.5	50.6	50.4	50.5
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	净利率(%)	18.0	27.2	37.9	25.6	23.2
经营活动现金流						ROE(%)	7.5	13.8	22.1	17.0	17.2
净利润	280	697	645	622	1001	ROIC(%)	5.9	11.6	20.0	15.1	15.3
折旧摊销	12	23	34	43	55	偿债能力					
财务费用	-27	-14	-34	-24	-18	资产负债率(%)	19.1	29.4	30.0	29.7	30.9
投资损失	17	-90	-320	-119	-130	流动比率	4.7	2.6	2.5	2.5	2.4
营运资金变动	67	401	208	29	261	速动比率	3.1	2.3	2.2	2.2	2.1
其他经营现金流	27	-7	-1	-1	-1	营运能力					
投资活动现金流	373	-135	-29	-217	-263	总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.5	0.6
筹资活动现金流	375	-145	-94	-21	-37	应收账款周转率	11.3	11.3	11.3	11.3	11.3
						应付账款周转率	1.5	2.0	2.0	2.0	2.0
每股指标(元)						估值比率					
每股收益(最新摊薄)	0.57	1.20	2.38	2.17	2.62	P/E	154.7	73.9	37.4	40.9	34.0
每股经营现金流(最新摊薄)	0.88	2.20	2.03	1.96	3.16	P/B	11.5	10.1	8.3	6.9	5.8
每股净资产(最新摊薄)	7.74	8.75	10.75	12.78	15.22	EV/EBITDA	147.4	66.1	30.9	33.9	27.1

资料来源: 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