

2021 年中报点评：业绩符合我们预期，IVD 多平台布局
成长空间广阔
买入（维持）

2021 年 08 月 02 日

证券分析师 朱国广
执业证号：S0600520070004

zhugg@dwzq.com.cn
证券分析师 周新明
执业证号：S0600520090002

zhouxm@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	3,704	4,593	5,516	6,592
同比 (%)	14.9%	24.0%	20.1%	19.5%
归母净利润 (百万元)	794	1,058	1,256	1,515
同比 (%)	51.1%	33.2%	18.8%	20.6%
每股收益 (元/股)	1.43	1.90	2.26	2.72
P/E (倍)	24.39	18.30	15.41	12.78

投资要点

- **事件：**公司 2021H1 实现营收 19.60 亿元，同比增长 34.97%；归母净利润 5.32 亿元，同比增长 71.36%；扣非归母净利润 5.25 亿元，同比增长 71.58%；经营性现金流净额 4.48 亿元，同比增长 173.86%。
- **2021H1 业绩高速增长，新冠检测+常规业务双轮驱动：**公司 2021H1 业绩表现良好，其中新冠核酸检测产品实现销售收入 4.51 亿元，同比增长 133.49%，常规业务（包含生化、免疫、临检）整体实现同比增长 59.52%，业绩符合我们的预期。分业务看，2021 年公司实现自主产品销售收入 11.57 亿元，同比增长 74.34%，代理产品销售收入 7.84 亿元，同比增长 2.32%，自主产品在营收结构中占比达 59.01%，同比增加近 13 个百分点。公司主要业绩驱动力来自常规业务恢复下的各平台销售收入增加以及新冠检测收入的持续增量贡献。
- **化学发光业务引领增长，量值溯源能力全国一流。**自切换为直接化学发光方法学以来，公司直接化学发光平台下全自动化学发光免疫分析仪 i1000、i3000 单机、i3000 联机流水线已形成了产品系列化、自动化，此外直接化学发光平台下配套试剂已增加至 54 项，产品性能尤其是传染病、甲功、肿瘤标志物、心肌等项目上获得了较高的临床评价，仪器装机速度显著提升。同时公司量值溯源能力优秀，2021H1 参加国际、国内参考方法能力验证共计 48 项，其中 RELA 国际能力验证 36 项，卫生部临床检验中心能力验证 12 项，完成校准品溯源报告 1757 份、质控品定值报告 768 份。优异的产品性能配合装机量与单产提升，我们预计化学发光业务未来将继续引领公司业绩成长。
- **加强研发，构建齐全 IVD 产品矩阵。**2021 年，公司继续贯彻“全产品线、全产业链”的布局，持续推进各技术平台系统化、重点产品系列化进程，努力实现医学实验室自动化。截止 2021H1，公司研发中心 7 大研发技术平台共计 784 名研发人员，在研项目 609 项。报告期内，公司研发投入 1.11 亿元，同比增长 21.81%，研发投入占自产产品收入比重为 9.61%，当期研发成果转化取得新产品注册证 27 项。同时 2021H1 公司新增产品 27 项，重点发布了 LABAS F 9000 全自动血液分析流水线和 LABAS F 9000 X 全自动血液分析工作站，与中低速 5 系仪器、高速 8 系仪器组成血液检测系列化产品。持续研发投入与新产品的不断迭代升级不断完善公司产品矩阵，使得未来保持强劲增长动力。
- **盈利预测与投资评级：**由于公司 2021H1 新冠检测收入的持续增量贡献，我们将公司 2021-2023 年归母净利润 9.83/12.39/14.97 亿元，上调至 10.58/12.56/15.15 亿元，当前市值对应 2021-2023 年 PE 分别为 18/15/13 倍，归母净利润 2020-2023 复合增速有望超 20%，维持“买入”评级。
- **风险提示：**装机速度不及预期；研发进度不及预期；产品降价风险等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	34.77
一年最低/最高价	33.57/58.40
市净率(倍)	4.97
流通 A 股市值(百万元)	13970.07

基础数据

每股净资产(元)	6.99
资产负债率(%)	37.29
总股本(百万股)	556.83
流通 A 股(百万股)	401.79

相关研究

- 1、《迈克生物 (300463)：2020 年年报及 2021 年一季报点评：业绩基本符合我们预期，化学发光业务引领未来高增长》2021-05-02
- 2、《迈克生物 (300463)：Q3 业绩大幅超预期，自产产品逐步丰富，有望跻身 IVD 一线企业》2020-10-29

迈克生物三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	4,025	4,661	5,586	6,621	营业收入	3,704	4,593	5,516	6,592
现金	612	181	526	313	减:营业成本	1,736	2,154	2,615	3,138
应收账款	2,066	2,780	3,155	3,924	营业税金及附加	32	40	47	57
存货	1,075	1,315	1,586	1,895	营业费用	533	652	783	929
其他流动资产	272	386	319	490	管理费用	349	418	485	573
非流动资产	2,340	2,523	2,841	3,168	研发费用	202	230	265	316
长期股权投资	2	3	4	6	财务费用	70	66	89	90
固定资产	1,712	1,965	2,202	2,467	资产减值损失	18	22	26	32
在建工程	30	69	89	106	加:投资净收益	1	4	2	2
无形资产	246	277	306	328	其他收益	45	24	29	33
其他非流动资产	350	210	240	262	资产处置收益	1	0	0	1
资产总计	6,365	7,185	8,427	9,789	营业利润	990	1,312	1,555	1,871
流动负债	1,798	1,875	2,065	2,135	加:营业外净收支	-20	-20	-20	-20
短期借款	922	1,017	1,041	993	利润总额	970	1,292	1,535	1,851
应付账款	402	432	569	590	减:所得税	148	198	235	283
其他流动负债	474	426	456	552	少数股东损益	27	37	43	52
非流动负债	562	449	439	402	归属母公司净利润	794	1,058	1,256	1,515
长期借款	330	303	263	217	EBIT	1,029	1,349	1,596	1,908
其他非流动负债	232	146	176	185	EBITDA	1,238	1,546	1,835	2,192
负债合计	2,360	2,323	2,505	2,537	重要财务与估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
少数股东权益	209	245	289	341	每股收益(元)	1.43	1.90	2.26	2.72
归属母公司股东权益	3,797	4,616	5,634	6,911	每股净资产(元)	6.82	8.29	10.12	12.41
负债和股东权益	6,365	7,185	8,427	9,789	发行在外股份(百万股)	557	557	557	557
					ROIC(%)	19.8%	19.8%	21.0%	20.7%
					ROE(%)	20.5%	22.5%	21.9%	21.6%
					毛利率(%)	53.1%	53.1%	52.6%	52.4%
					销售净利率(%)	21.4%	23.0%	22.8%	23.0%
					资产负债率(%)	37.1%	32.3%	29.7%	25.9%
					收入增长率(%)	14.9%	24.0%	20.1%	19.5%
					净利润增长率(%)	45.2%	33.2%	18.8%	20.6%
					P/E	24.39	18.30	15.41	12.78
					P/B	5.10	4.19	3.44	2.80
					EV/EBITDA	16.42	13.49	11.19	9.46

数据来源: wind, 东吴证券研究所

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>