

2021 年中报点评: 业绩基本符合我们预期, 看好公司化学发光成长与平台化业务拓展  
买入 (维持)

2021 年 08 月 18 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)	2,978	4,125	5,325	6,763
同比 (%)	11.1%	38.5%	29.1%	27.0%
归母净利润 (百万元)	748	1,100	1,417	1,842
同比 (%)	-3.4%	47.1%	28.8%	30.0%
每股收益 (元/股)	1.28	1.88	2.42	3.14
P/E (倍)	51.90	35.29	27.39	21.07

投资要点

- **事件:** 公司 2021 年上半年实现收入 16.78 亿元, 同比增长 39.13%; 归母净利润 4.13 亿元, 同比增长 50.63%; 扣非归母净利润 4.03 亿元, 同比增长 71.56%; 经营性现金流 5.22 亿元, 同比增长 192.6%。公司 2021H1 业绩基本符合我们的预期。
- **2021 年业绩持续稳定增长, 化学发光仍为驱动力。** 公司毛利率持续改善, 2021 年 Q2 毛利率 62.19%, 对比 2021 年 Q1 的 57.46% 有所增长, 逐步对接疫情影响前 60% 以上毛利率。我们预计随着疫情防控常态化, 医院常规门诊、手术量恢复, 公司具有传统优势的传染病与持续发力的肿瘤、激素等检测逐步完成试剂上量, 带动公司业绩向好反弹。分业务看, 2021 年上半年公司试剂类产品实现收入 13.77 亿元, 占当期收入的 82.10%, 其中磁微粒化学发光业务、微生物业务预计出现较快增长。我们预计 2021 年上半年公司化学发光新增装机约 700 台, 累积超 6000 台; 公司医学实验室全自动流水线 A-1/B-1 合计装机超 30 条。装机量的上涨助力公司主要业务化学发光恢复性高增长, 驱动公司业绩向好。
- **增加研发投入, 持续扩充产品线, 巩固公司 IVD 平台化优势。** 2021 年上半年研发投入 2.26 亿元, 占当期收入的 13.46%, 对比 2018-2020 年全年的 11.23%、11.64% 和 11.63% 有所增长。不断增加的研发投入助力公司技术创新和生产创新, 不断完善产品库, 为客户提供平台化服务。截至 2021H1 公司产品覆盖传染病与非传染病领域, 公司的微孔板免疫检测产品、微生物检测产品分别拥有 102、132 项注册证, 种类丰富度已做到行业领先, 且核心原材料抗原抗体已基本实现自给, IVD 平台化优势带来核心竞争力。公司在分子诊断领域持续发力, 2021 年 7 月, 2019-nCoV 核酸检测试剂盒 (PCR-荧光探针法) 获批《医疗器械注册证》, 该产品可与公司全自动核酸提纯及实时荧光 PCR 分析系统 AutoMolec 3000/1600 配套, 实现单个标本独立管理和小批量标本灵活管理, 在火车站、口岸、码头等场景做到随到随检, 应对新冠疫情反复带来的核酸检测需求。
- **盈利预测与投资评级:** 由于公司受疫情负面影响, 装机速度与单产恢复略低于我们预期, 我们将公司 2021-2023 年归母净利润 12.01/15.86/20.86 亿元, 下调至 11.00/14.17/18.42 亿元, 对应 2021-2023 年 PE 分别为 35/27/21 倍, 考虑到公司低基数下归母净利润未来三年复合增速有望达 35%, 长期发展空间广阔, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 新产品研发进度不及预期, 化学发光装机不及预期等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	66.20
一年最低/最高价	56.34/180.99
市净率(倍)	5.78
流通 A 股市值(百万元)	38811.22

基础数据

每股净资产(元)	11.45
资产负债率(%)	19.10
总股本(百万股)	586.27
流通 A 股(百万股)	586.27

相关研究

- 1、《安图生物 (603658): 2020 年年报及 2021 年一季报点评: 收入端持续边际改善, 看好公司 IVD 平台化长期优势》2021-04-25
- 2、《安图生物 (603658): 业绩环比持续改善, 发光业务驱动公司未来高增》2020-10-30
- 3、《安图生物 (603658): 疫情影响已过, 化学发光重回高速增长》2020-08-31

安图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
<b>流动资产</b>	<b>5,095</b>	<b>5,499</b>	<b>6,208</b>	<b>7,376</b>	<b>营业收入</b>	<b>2,978</b>	<b>4,125</b>	<b>5,325</b>	<b>6,763</b>
现金	328	891	582	1,745	减:营业成本	1,199	1,629	2,077	2,604
应收账款	957	783	1,464	1,389	营业税金及附加	25	35	45	57
存货	476	353	703	621	营业费用	465	639	820	1,028
其他流动资产	3,334	3,471	3,459	3,620	管理费用	141	194	245	298
<b>非流动资产</b>	<b>3,042</b>	<b>3,660</b>	<b>4,197</b>	<b>4,745</b>	研发费用	343	454	612	778
长期股权投资	0	6	12	17	财务费用	21	-3	-3	-9
固定资产	1,635	2,162	2,611	3,076	资产减值损失	2	2	3	4
在建工程	642	712	778	872	加:投资净收益	50	33	36	37
无形资产	252	274	299	293	其他收益	53	42	45	45
其他非流动资产	514	507	498	487	资产处置收益	-0	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>8,137</b>	<b>9,158</b>	<b>10,405</b>	<b>12,120</b>	<b>营业利润</b>	<b>856</b>	<b>1,254</b>	<b>1,613</b>	<b>2,094</b>
<b>流动负债</b>	<b>1,257</b>	<b>1,504</b>	<b>1,786</b>	<b>2,121</b>	加:营业外净收支	-12	-9	-10	-10
短期借款	200	200	200	200	<b>利润总额</b>	<b>845</b>	<b>1,246</b>	<b>1,603</b>	<b>2,084</b>
应付账款	439	403	670	676	减:所得税	87	129	166	216
其他流动负债	618	900	916	1,245	少数股东损益	9	17	21	27
<b>非流动负债</b>	<b>295</b>	<b>336</b>	<b>361</b>	<b>372</b>	<b>归属母公司净利润</b>	<b>748</b>	<b>1,100</b>	<b>1,417</b>	<b>1,842</b>
长期借款	0	41	66	77	EBIT	847	1,240	1,595	2,064
其他非流动负债	295	295	295	295	EBITDA	1,170	1,586	2,074	2,690
<b>负债合计</b>	<b>1,552</b>	<b>1,840</b>	<b>2,147</b>	<b>2,492</b>	<b>重要财务与估值指标</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
少数股东权益	108	125	145	172	每股收益(元)	1.28	1.88	2.42	3.14
归属母公司股东权益	6,477	7,194	8,112	9,456	每股净资产(元)	11.05	12.27	13.84	16.13
<b>负债和股东权益</b>	<b>8,137</b>	<b>9,158</b>	<b>10,405</b>	<b>12,120</b>	发行在外股份(百万股)	451	586	586	586
					ROIC(%)	12.3%	17.4%	18.7%	23.6%
					ROE(%)	11.5%	15.3%	17.4%	19.4%
					毛利率(%)	59.7%	60.5%	61.0%	61.5%
					销售净利率(%)	25.1%	26.7%	26.6%	27.2%
					资产负债率(%)	19.1%	20.1%	20.6%	20.6%
					收入增长率(%)	11.1%	38.5%	29.1%	27.0%
					净利润增长率(%)	-3.4%	47.1%	28.8%	30.0%
					P/E	51.90	35.29	27.39	21.07
					P/B	5.99	5.40	4.78	4.10
					EV/EBITDA	33.13	24.14	18.62	13.95

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>

