



2021-08-21

公司点评报告

买入/维持

透景生命 (300642)

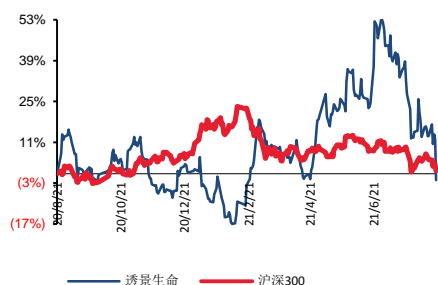
目标价: 73

昨收盘: 55.0

医疗保健 制药、生物科技与生命科学

## 业务恢复明显，国内营销改革初见成效

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	91/75
总市值/流通(百万元)	5,009/4,114
12 个月最高/最低(元)	86.30/46.85

### 相关研究报告:

透景生命 (300642)《透景生命业绩点评: 业务逐季改善明显, 开展营销改革提高市场覆盖率》

—2021/04/25

透景生命 (300642)《透景生命中报点评: 短期业绩受疫情冲击, 长期关注仪器投放和新品对收入的拉动》

透景生命 (300642)《透景生命: 流式荧光领军者, 技术驱动增长》

—2020/04/29

证券分析师: 盛丽华

电话: 021-58502206

E-MAIL: shengli@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520070003

证券分析师: 谭紫媚

电话: 0755-83688830

**事件:** 8月20日晚, 透景生命发布2021年半年度报告, 公司上半年实现营业收入3.03亿元, 同比增长157.93%; 归母净利润0.75亿元, 同比增长986.67%; 扣非净利润0.63亿元, 同比增长400.39%; 经营活动现金净流量0.68亿元, 同比增长765.86%

单季度来看, 2021年第二季度营业收入1.85亿元, 同比增长108.26%; 归母净利润0.52亿元, 同比增长395.05%; 扣非净利润0.42亿元, 同比增长641.19%。

### 疫情影响逐渐减弱, 业务恢复明显

公司去年受新型冠状病毒肺炎疫情影响较大, 业务增速放缓; 随着疫情影响减弱, 医院门诊量逐渐恢复, 被抑制的检测需求得到补偿性增长。分产品来看, 试剂收入为2.54亿元, 同比增长159.90%; 仪器收入为0.47亿元, 同比增长162.79%。公司今年上半年销售情况基本恢复正常, 实现各类仪器的装机(含销售)462台, 为公司的产品收入不断提升打下基础。

**盈利能力分析:** 公司销售毛利率同比提升7.54pct至67.23%, 其中试剂产品毛利率同比提升8.69pct至79.45%, 仪器产品毛利率同比下降0.28pct至17.86%。期间费用率方面, 销售费用率同比下降17.67pct至25.02%, 主要原因系历史同期受新冠疫情影响较大, 今年上半年基本消散, 销售活动正常开展; 管理费用率同比下降1.87pct至6.86%, 恢复至疫情前的水平; 研发费用率同比下降11.74pct至10.85%。综合影响下, 公司销售净利率同比提升31.99pct至24.67%。

### 国内营销改革初见成效, 不断探索海外市场

**1) 积极探索营销改革, 产品市场占有率进一步提升:** 公司围绕管理层在2021年初制定的经营计划, 在2020年度营销改革的基础上进一步加强营销能力建设, 稳步扩张组织规模。截止2021年6月, 公司营销人员(包含市场推广人员等)扩增至230余人。营销组织的结构调整和组织结构的扩张, 为公司营业收入恢复快速增长奠定了基础, 公司产品的市场占有率进一步提高, 目前公司产品已覆盖国内31个省市, 在国内1,300余家终端用户使用, 其中三级医院占医院客户的73.01%, 为公司主要的终端用户。

**2) 不断探索海外市场, 多款产品获国外机构准入许可:** 公司不断探索海外市场, 积极拓宽海外经销渠道, 已与海外经销商建立稳固

E-MAIL: tanzm@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520090001

的合作关系, HPV、结直肠癌 Septin9 基因甲基化、新冠等多个领域产品获得 CE 准入资质或列入 WHO 应急使用清单, 可直接在欧盟经济区、WHO 成员国进行销售。截止 2021 年 6 月, 公司已在欧洲、中东、东南亚等多个国家、地区开展销售工作, 实现海外营业收入 0.22 亿元, 同比增长 11,261.16%。

**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 6.86 亿/8.31 亿/10.07 亿, 同比增速分别为 40%/21%/21%; 归母净利润分别为 2.29 亿/2.76 亿/3.31 亿, 分别增长 90%/20%/20%; EPS 分别为 2.52/3.03/3.63, 按照 2021 年 8 月 20 日收盘价对应 2021 年 22 倍 PE。维持“买入”评级。

**风险提示:** 新型冠状病毒肺炎疫情持续影响的风险; 新产品进入市场的准备时间较长的风险; 产品质量风险; 市场竞争加剧风险; 监管政策变动风险。

#### ■ 盈利预测和财务指标:

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	490	686	831	1007
(+/-%)	11.11	40.00	21.14	21.18
净利润(百万元)	121	229	276	331
(+/-%)	(23.22)	90.21	20.22	20.04
摊薄每股收益(元)	1.32	2.52	3.03	3.63
市盈率(PE)	43.36	21.84	18.17	15.14

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	342	314	612	926	1281	营业收入	441	490	686	831	1007
应收和预付款项	121	175	194	239	289	营业成本	95	165	166	204	251
存货	108	171	150	180	223	营业税金及附加	2	2	3	3	4
其他流动资产	354	306	310	317	327	销售费用	111	124	174	210	255
流动资产合计	903	935	1232	1622	2070	管理费用	22	24	38	42	48
长期股权投资	29	32	32	32	32	财务费用	-6	-1	-6	-9	-13
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	0	3	0	0	0
固定资产	207	291	332	349	369	投资收益	6	8	7	7	7
在建工程	81	0	-52	-113	-171	公允价值变动	1	2	0	0	0
无形资产	10	14	13	12	11	营业利润	182	132	248	298	358
长期待摊费用	4	3	3	3	3	其他非经营损益	-1	-2	0	0	0
其他非流动资产	7	12	12	12	12	利润总额	181	130	248	298	358
资产总计	1246	1372	1657	2001	2409	所得税	24	10	19	22	27
短期借款	0	0	0	0	0	净利润	157	121	229	276	331
应付和预收款项	23	39	23	28	35	少数股东损益	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	50	100	150	归母股东净利润	157	121	229	276	331
其他长期负债	7	10	10	10	10						
负债合计	78	105	161	229	307						
股本	91	91	91	91	91	预测指标					
资本公积	559	562	562	562	562		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
留存收益	473	558	753	987	1268	毛利率	78.57%	66.39%	75.74%	75.40%	75.07%
归母公司股东权益	1169	1267	1496	1772	2103	销售净利率	35.57%	24.62%	33.43%	33.17%	32.85%
少数股东权益	0	0	0	0	0	销售收入增长率	21.00%	10.90%	40.11%	21.16%	21.20%
股东权益合计	1169	1267	1496	1772	2103	EBIT 增长率	16.51%	-28.80%	93.14%	21.41%	21.07%
负债和股东权益	1246	1372	1657	2001	2409	净利润增长率	10.82%	-23.22%	90.21%	20.22%	20.04%
						ROE	13.44%	9.52%	15.33%	15.56%	15.74%
						ROA	12.60%	8.79%	13.84%	13.78%	13.73%
						ROIC	25.90%	14.84%	29.43%	35.16%	41.04%
现金流量表(百万)						EPS(X)	1.72	1.32	2.52	3.03	3.63
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	PE(X)	23.88	43.36	21.84	18.17	15.14
经营性现金流	175	97	287	274	326	PB(X)	3.21	4.13	3.35	2.83	2.38
投资性现金流	-309	-85	-38	-8	-18	PS(X)	8.47	10.63	7.27	6.00	4.95
融资性现金流	-28	-40	49	48	46	EV/EBITDA(X)	16.57	28.56	16.05	12.70	9.96
现金增加额	-163	-29	298	315	355						

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
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@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
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@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



太平洋证券  
PACIFIC SECURITIES



李文

13728975701

liyw@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。