

2021 年中报点评：业绩超市场预期，产业链地位突出的生命技术领域供应商  
买入（维持）

2021 年 08 月 25 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

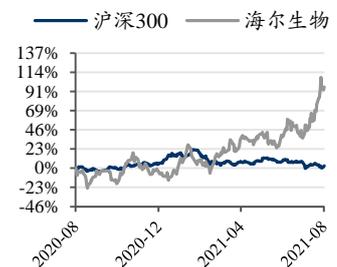
zhouxm@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	1,402	2,150	2,710	3,841
同比（%）	38.5%	53.4%	26.1%	41.7%
归母净利润（百万元）	381	860	738	975
同比（%）	109.2%	125.6%	-14.1%	32.1%
每股收益（元/股）	1.20	2.71	2.33	3.07
P/E（倍）	117.93	52.27	60.88	46.10

投资要点

- **事件：**公司 2021 年上半年实现收入 9.28 亿元（+56.05%，括号内为同比增速，下同），归母净利润 5.73 亿元（+270.06%），扣非归母净利润 2.15 亿元（+82.47%），经营性现金流净额 2.2 亿元（-6.84%）。
- **业绩超市场预期，物联网方案业务高速增长。**2021Q2 单季度看，公司实现营收和归母净利润分别为 5.14 亿元、1.53 亿元，同比增长分别为 56.9%、79.05%，Q2 收入端和利润端维持强劲高增长。从各个应用领域来看，样本安全场景实现收入 3.8 亿元，同比增长 35.44%；疫苗安全场景实现收入 1.6 亿元，同比增长 5.51%，国内新冠疫苗接种加快物联网智慧疫苗增长，但海外太阳能疫苗项目受疫情对交付产生影响拖累了收入增速；药品及试剂安全场景实现收入 2.7 亿元，同比增长 98.3%；血液安全场景实现收入 9630 万元，同比增长 432%，在该领域实现了在医院、血站等领域的订单高增。整体看物联网方案业务收入 2.32 亿元，同比增长 138%，收入占比 25.04%，公司各业务增长势头迅猛。
- **突破核心技术，生命技术领域产品不断丰富。**中国近年来科研经费加大投入，经费总额位列全球第二，实验室解决方案需求持续增长。公司率先推动低温存储技术与物联网技术的深度融合，并相继突破自动化、微生物培养、环境模拟、快速制冷离心等核心技术，实验室各产品间协同性越来越强，能够为用户提供物联网化、一体化的解决方案，保持公司竞争力领先。以细胞制备为例，2020 年公司与吉美瑞生、恒润达生等国内领先的 CAR-T 行业公司达成战略合作，以物联网低温存储方案切入，共创包括环境管理、设备管理、细胞制备流程管理在内物联网创新实验室整体解决方案。
- **盈利预测与投资评级：**由于公司 2021 年产生较大投资收益，我们将公司 2021-2022 年归母净利润预期由 3.60、4.75 亿元调整至 8.60、7.38 亿元，我们预计公司 2023 年实现归母净利润 9.75 亿元，对应 2021-2023 年 PE 估值为分别为 52X、61X、46X，维持“买入”评级。
- **风险提示：**新冠疫情对出口业务的影响；新业务拓展不及预期等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	141.69
一年最低/最高价	54.89/150.88
市净率(倍)	14.65
流通 A 股市值(百万元)	25675.07

基础数据

每股净资产(元)	10.24
资产负债率(%)	28.39
总股本(百万股)	317.07
流通 A 股(百万股)	181.21

相关研究

- 1、《海尔生物 (688139)：Q2 业绩符合预期，物联网转型大有可为》2020-08-21

海尔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>2734</b>	<b>3631</b>	<b>4460</b>	<b>6040</b>	<b>营业收入</b>	<b>1402</b>	<b>2150</b>	<b>2710</b>	<b>3841</b>
现金	1849	2655	3299	4567	减:营业成本	694	1005	1265	1813
应收账款	135	205	275	375	营业税金及附加	13	20	25	36
存货	248	237	345	523	营业费用	168	257	324	459
其他流动资产	78	108	112	132	管理费用	71	109	138	195
<b>非流动资产</b>	<b>1209</b>	<b>1458</b>	<b>1703</b>	<b>1913</b>	研发费用	151	255	256	390
长期股权投资	231	231	231	231	财务费用	-14	-18	-50	-63
固定资产	311	351	387	398	资产减值损失	1	0	0	0
在建工程	33	57	82	96	加:投资净收益	90	420	50	50
无形资产	215	399	584	769	其他收益	16	17	25	30
其他非流动资产	81	106	130	144	资产处置收益	0	-6	-7	-8
<b>资产总计</b>	<b>3943</b>	<b>5089</b>	<b>6163</b>	<b>7953</b>	<b>营业利润</b>	<b>428</b>	<b>950</b>	<b>816</b>	<b>1078</b>
<b>流动负债</b>	<b>1044</b>	<b>1331</b>	<b>1666</b>	<b>2479</b>	加:营业外净收支	-3	0	0	0
短期借款	25	0	0	0	<b>利润总额</b>	<b>424</b>	<b>950</b>	<b>816</b>	<b>1078</b>
应付账款	448	703	801	1196	减:所得税	40	90	78	102
其他流动负债	449	456	647	968	少数股东损益	3	1	1	2
<b>非流动负债</b>	<b>114</b>	<b>114</b>	<b>114</b>	<b>114</b>	<b>归属母公司净利润</b>	<b>381</b>	<b>860</b>	<b>738</b>	<b>975</b>
长期借款	0	0	0	0	EBIT	305	504	702	948
其他非流动负债	84	84	84	84	EBITDA	329	523	726	977
<b>负债合计</b>	<b>1158</b>	<b>1444</b>	<b>1780</b>	<b>2593</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	9	9	10	12	每股收益(元)	1.20	2.71	2.33	3.07
归属母公司股东权益	1044	1331	1666	2479	每股净资产(元)	8.75	11.47	13.79	16.87
<b>负债和股东权益</b>	<b>3943</b>	<b>5089</b>	<b>6163</b>	<b>7953</b>	发行在外股份(百万股)	317.07	317.07	317.07	317.07
					ROIC(%)	9.82	12.50	14.48	16.00
					ROE(%)	13.72	23.64	16.87	18.22
					毛利率(%)	50.49	53.28	53.32	52.80
					销售净利率(%)	27.40	40.00	27.27	25.41
					资产负债率(%)	29.37	28.38	28.88	32.60
					收入增长率(%)	38.47	53.35	26.05	41.73
					净利润增长率(%)	109.24	125.64	-14.15	32.07
					P/E	117.93	52.27	60.88	46.10
					P/B	16.18	12.36	10.27	8.40
					EV/EBITDA	131.19	80.84	57.34	41.31

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>