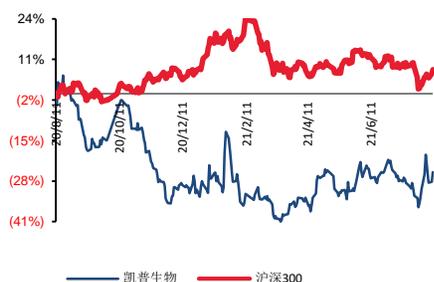


医疗保健 制药、生物科技与生命科学

疫情反复持续驱动新冠检测服务收入高增长

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	294/289
总市值/流通(百万元)	9,258/9,093
12 个月最高/最低(元)	56.00/26.77

相关研究报告:

凯普生物(300639)《凯普生物中报点评:业医学检验服务保持高增长,HPV、STD 产品销售全面复苏》
--2021/08/10

凯普生物(300639)《凯普生物年报点评:扣非业绩同比增长 161%, ICL 特检和 STD 系列的发展有望提速》
--2021/04/13

凯普生物(300639)《凯普生物点评报告:全年业绩高增长,长期 ICL 特检和 STD 系列均有望加速发展》
--2020/12/28

证券分析师: 盛丽华

E-MAIL: shenglh@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520070003

证券分析师: 谭紫媚

事件: 8月20日,凯普生物发布2021年第三季度报告,前三季度实现营业收入19.92亿元,同比增长117.23%;归母净利润6.47亿元,同比增长136.71%;扣非净利润6.30亿元,同比增长137.51%。经营活动产生的现金流量净额2.59万元,同比增加113.07%。

单季度来看,2021年第三季度实现营业收入6.93亿元,同比增长68.50%;归母净利润2.56亿元,同比增长77.33%;扣非净利润2.47亿元,同比增长76.49%。

持续推行“核酸99战略”与“B53核酸远程战略服务方案”

公司作为分子诊断产品和服务的一体化提供商,以打造“中国妇幼健康第一品牌”为核心战略,持续推进“核酸检测产品+医学检验服务”的一体化经营模式,持续推行“核酸99战略”与“凯普B53核酸远程战略服务方案”。

公司于近期被国家工信部拟认定为“2021年国家技术创新示范企业”,公司全资子公司潮州凯普生物化学有限公司于2020年获国家工信部评为专精特新“小巨人”企业,上述研发创新平台的取得和小巨人企业、示范企业的认定将对公司未来创新技术开发及发展产生积极作用。

第三方医学实验室和司法鉴定所项目建设规划进展顺利

公司旗下医学检验实验室积极参与疫情防控,为新冠疫情防控做出积极贡献。截至目前,公司在香港、广州等地共建设35家第三方医学实验室,其中有24家已取得医疗机构执业许可证,可开展相关医学检验服务业务;公司医学检验业务以分子诊断为核心应用技术,以肿瘤基因检测、串联质谱、高密度基因芯片等高端特检为重点发展方向。

截至目前,公司共设立了16家检验检测服务公司,将开展除医学检验服务外的检验检测服务业务,公司已逐步建立和形成辐射全国的第三方检验服务网络。

整体净利率同比提升1.66pct至34.32%

从财务指标来看,公司整体毛利率同比下降8.89pct至67.51%,我们推测是新冠核酸终端检测价格同比去年下降所致;销售费用率同比下降8.87pct至13.52%,我们推测是因为新冠核酸检测收入规模持续扩大,而原有业务的市场推广各项费用较为平稳;管理费用率同比

E-MAIL: tanzm@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520090001

下降 1.61 pct 至 8.11%，研发费用率同比下降 0.72 pct 至 4.02%，各项费用率均有明显下降，主要是因为公司收入规模而扩大产生的规模效应；净利率同比提升 1.66pct 至 34.32%。

盈利预测与投资评级：基于公司核心业务板块分析，我们继续上调业绩预期，预计 2021-2023 营业收入分别为 27.05 亿/ 24.79 亿/ 26.43 亿，同比增速分别为 99.73%/ -8.38%/ 6.65%；归母净利润分别为 8.21 亿/ 7.10 亿/ 7.66 亿，分别增长 126.41%/ -13.58%/ 7.93%；EPS 分别为 3.49 / 3.01 / 3.25，按照 2021 年 10 月 21 日收盘价对应 2021 年 8 倍 PE。维持“买入”评级。

风险提示：新品研发和上市风险，原有产品销售不及预期风险，市场竞争日趋激烈的风险，政策变化风险。

■ 盈利预测和财务指标：

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1354	2705	2479	2643
(+/-%)	85.73	99.73	-8.38	6.65
净利润(百万元)	363	821	710	766
(+/-%)	146.22	126.41	-13.58	7.93
摊薄每股收益(元)	1.54	3.49	3.01	3.25
市盈率(PE)	24.39	8.41	9.73	9.01

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)

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	257	391	907	1733	2481
应收和预付款项	342	584	1003	897	964
存货	43	96	202	176	185
其他流动资产	19	888	902	899	900
流动资产合计	665	1962	3011	3703	4529
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	360	549	601	630	662
在建工程	53	50	56	60	64
无形资产	95	101	94	87	80
长期待摊费用	32	33	33	33	33
其他非流动资产	36	48	48	48	48
资产总计	1297	2857	3956	4673	5528
短期借款	0	75	0	0	0
应付和预收款项	40	86	270	238	250
长期借款	0	0	50	100	150
其他长期负债	6	20	20	20	20
负债合计	112	323	590	585	657
股本	217	235	235	235	235
资本公积	424	1361	1361	1361	1361
留存收益	496	808	1506	2109	2760
归母公司股东权益	1082	2391	3219	3929	4695
少数股东权益	113	103	144	147	159
股东权益合计	1185	2534	3366	4088	4872
负债和股东权益	1297	2857	3956	4673	5528

现金流量表(百万)

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营性现金流	113	311	628	850	781
投资性现金流	132	-1190	-92	-72	-79
融资性现金流	-44	1017	-20	48	46
现金增加额	201	138	516	826	749

利润表(百万)

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	729	1354	2705	2479	2643
营业成本	142	361	889	813	842
营业税金及附加	5	7	17	15	16
销售费用	260	313	487	521	582
管理费用	121	133	243	211	218
财务费用	0	-3	-7	-18	-28
资产减值损失	0	0	0	0	0
投资收益	11	5	5	5	5
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	156	469	971	850	923
其他非经营损益	-2	-5	-2	-2	-2
利润总额	155	464	969	848	922
所得税	18	69	145	127	138
净利润	137	395	824	721	784
少数股东损益	-10	32	3	12	18
归母股东净利润	147	363	821	710	766

预测指标

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
毛利率	80.59%	73.37%	67.14%	67.20%	68.14%
销售净利率	18.78%	29.14%	30.47%	29.11%	29.65%
销售收入增长率	25.68%	85.70%	99.73%	-8.38%	6.65%
EBIT 增长率	28.41%	225.66%	101.83%	-13.90%	7.75%
净利润增长率	29.11%	146.22%	126.41%	-13.58%	7.93%
ROE	13.62%	15.17%	25.51%	18.06%	16.31%
ROA	11.36%	12.69%	20.76%	15.19%	13.85%
ROIC	13.84%	29.37%	48.82%	43.47%	44.45%
EPS(X)	0.63	1.54	3.49	3.01	3.25
PE(X)	39.06	24.39	8.41	9.73	9.01
PB(X)	5.32	3.70	2.14	1.76	1.47
PS(X)	7.28	6.53	2.55	2.79	2.61
EV/EBITDA(X)	25.61	16.01	6.06	6.06	4.89

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

华南销售

李艳文

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。