

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

谱尼测试 (300887)

投资评级 买入

上次评级 买入

罗政

执业编号: S1500520030002

邮箱: luozheng@cindasc.com

刘卓

执业编号: S1500519090002

联系电话: 010-83326753

邮箱: liuzhuoa@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

## 核酸检测业务锦上添花，新领域拓展驱动长期成长

2021年10月25日

**事件:** 近日,公司发布2021年三季报,公司前三季度实现收入13.42亿元,同比增长45.41%,实现归母净利润0.93亿元,同比增长78.69%。公司前三季度基本每股收益0.68元。

**点评:**

- **Q3 收入高增,各业务板块齐发力。**公司前三季度收入同增45.41%,单Q3收入同增57.48%。与去年同期相比,公司环境、食品、医学、农产品、化妆品、药学、汽车等业务板块均实现收入端的快速增长。医学板块目前11个医学实验室取得核酸检测资质,将受益核酸常态化检测趋势,同时以核酸检测作为切入点进入医学特检领域。不考虑Q3约1亿核酸检测收入,Q3收入同增31%。公司医学检测业务目前需求仍保持旺盛,截至三季度末,公司存货同增112.64%,实验耗材及采样耗材备货量较上年同期大幅增加。我们预计在疫情常态化检测背景下,公司医学板块有望保持高增,长期受益医药、军工等板块不断拓展,公司长期具备高成长性。
- **Q3 净利率同比提升,盈利能力有望持续改善。**Q3实现净利润6674万元,同增83.22%。Q3毛利率48.45%,同增3.71pct;Q3销售费用率15.58%,同比下降1.83pct;Q3管理费用率11.06%,同比下降0.22pct;Q3财务费用率0.05%,同比下降0.25pct;Q3研发费用率7.94%,同比增长1.00pct,研发保持高投入。Q3净利率11%,同比提升1.56pct,盈利能力提升一是来源于核酸业务占比提高,二是公司持续推进精细化管理,对人均产出和盈利能力提升带来积极影响。公司进入注重量和质的新阶段,提高自动化设备使用率,推行辅助岗位劳务外包,着力提高人工效率,降低人力成本,持续强化人员管理和业务协同,我们认为公司盈利改善空间较大。
- **定增加码医药CRO/CDMO板块,自建基地经济效益显著。**公司拟定募集资金用于新建苏州、青岛、西安基地(西安拿地中,苏州和青岛已开工),主要投向于CRO/CDMO、医学辐射检测、医疗器械检测、军工检测等领域。在苏州、西安打造一站式CRO/CDMO服务,持续夯实医药板块竞争力,上半年公司CRO/CDMO相关服务同比增长303.72%。另一方面,自建基地带来的经济效益明显,目前上海实验基地已基本完成了绝大部分的搬迁工作,下一步上海实验基地将稳步有序地进行产能扩充以及设备安装调试等工作,自建基地大幅降低租金成本,同时随业务增长摊销折旧也将逐步摊低。
- **盈利预测与投资评级:**我们预计公司2021-2023年实现净利润2.43亿元、3.31亿元和4.69亿元,相对应的EPS分别为1.77元/股、2.41元/股和3.42元/股,对应当前股价PE分别为36倍、26倍和19倍。维持“买入”评级。
- **风险因素:**新业务拓展不达预期风险、行业竞争加剧风险、政策变动风

险、原材料价格波动风险等。

重要财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入(百万元)	1,287	1,426	1,989	2,400	3,045
增长率 YoY %	2.9%	10.8%	39.4%	20.7%	26.9%
归属母公司净利润(百万元)	125	164	243	331	469
增长率 YoY%	-2.3%	30.9%	48.1%	36.3%	41.9%
毛利率%	49.1%	48.9%	48.3%	48.2%	48.1%
净资产收益率 ROE%	14.1%	9.0%	11.6%	13.6%	16.2%
EPS(摊薄)(元)	0.91	1.19	1.77	2.41	3.42
市盈率 P/E(倍)	69.59	53.16	35.89	26.33	18.55
市净率 P/B(倍)	9.80	4.78	4.16	3.59	3.01

资料来源：万得，信达证券研发中心预测

注：股价为2021年10月25日收盘价

资产负债表		单位:百万元				
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	
<b>流动资产</b>	630	1,273	1,497	1,755	2,204	
货币资金	266	669	747	872	1,119	
应收票据	0	0	1	1	1	
应收账款	265	379	490	592	751	
预付账款	19	23	31	37	47	
存货	3	12	20	27	39	
其他	76	190	209	226	247	
<b>非流动资产</b>	681	840	987	1,131	1,264	
长期股权投资	0	0	0	0	0	
固定资产(合	446	530	610	687	761	
无形资产	71	74	78	82	86	
其他	164	237	300	363	417	
<b>资产总计</b>	1,310	2,113	2,485	2,887	3,467	
<b>流动负债</b>	336	246	344	416	527	
短期借款	110	0	0	0	0	
应付票据	0	0	0	0	0	
应付账款	33	58	84	102	130	
其他	194	188	260	313	397	
<b>非流动负债</b>	86	47	47	47	47	
长期借款	38	0	0	0	0	
其他	48	47	47	47	47	
<b>负债合计</b>	422	293	391	462	574	
少数股东权益	0	0	0	0	0	
归属母公司股东	888	1,821	2,094	2,425	2,894	
<b>负债和股东权益</b>	1,310	2,113	2,485	2,887	3,467	

重要财务指标		单位:百万元				
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	
营业总收入	1,287	1,426	1,989	2,400	3,045	
同比(%)	2.9%	10.8%	39.4%	20.7%	26.9%	
归属母公司净利润	125	164	243	331	469	
同比(%)	-2.3%	30.9%	48.1%	36.3%	41.9%	
毛利率(%)	49.1%	48.9%	48.3%	48.2%	48.1%	
ROE%	14.1%	9.0%	11.6%	13.6%	16.2%	
EPS(摊薄)(元)	0.91	1.19	1.77	2.41	3.42	
P/E	69.59	53.16	35.89	26.33	18.55	
P/B	9.80	4.78	4.16	3.59	3.01	
EV/EBITDA	13.63	13.85	23.56	17.94	12.87	

利润表		单位:百万元				
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	
<b>营业总收入</b>	1,287	1,426	1,989	2,400	3,045	
营业成本	655	729	1,027	1,243	1,581	
营业税金及	9	8	11	13	16	
销售费用	251	251	338	372	426	
管理费用	159	165	227	252	292	
研发费用	79	98	149	187	247	
财务费用	5	2	-10	-6	-1	
减值损失合	0	0	0	0	0	
投资净收益	1	0	1	1	1	
其他	8	14	28	36	49	
<b>营业利润</b>	138	186	276	376	533	
营业外收支	0	0	0	0	0	
<b>利润总额</b>	138	186	276	376	533	
所得税	13	23	33	45	64	
<b>净利润</b>	125	164	243	331	469	
少数股东损	0	0	0	0	0	
<b>归属母公司</b>	125	164	243	331	469	
EBITDA	257	300	338	437	589	
EPS(当	0.91	1.19	1.77	2.41	3.42	

现金流量表		单位:百万元				
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	
<b>经营活动现</b>	194	172	300	378	498	
净流						
净利润	125	164	243	331	469	
折旧摊销	123	126	101	104	107	
财务费用	5	6	0	0	0	
投资损失	-1	0	-1	-1	-1	
营运资金变	-76	-145	-38	-51	-80	
其它	17	23	-5	-5	4	
<b>投资活动现</b>	-107	-395	-252	-252	-252	
资本支出	-172	-292	-235	-235	-235	
长期投资	64	-103	-10	-10	-10	
其他	1	0	-7	-7	-7	
<b>筹资活动现</b>	58	626	31	0	0	
吸收投资	0	785	61	0	0	
借款	69	-153	0	0	0	
支付利息或	-11	-6	-38	0	0	
<b>现金流净增</b>	145	404	78	125	246	
加额						

## 研究团队简介

**罗政**，复旦大学金融学硕士，曾任新华社上海分社记者、中信建投证券研究发展中心中小市值组研究员、国盛证券机械设备行业机械组负责人，2020年3月加入信达证券，负责机械设备行业研究工作。

**刘卓**，对外经济贸易大学金融学硕士，2017年加入信达证券研发中心，曾任农林牧渔行业研究员，现从事机械设备行业研究。

**刘崇武**，中国科学院大学材料工程硕士，曾任财信证券研究发展中心机械设备行业研究员，2020年6月加入信达证券，从事机械设备行业研究。

## 机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiyue@cindasc.com
华北区销售副总监（主持工作）	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	刘晨旭	13816799047	liuchenxu@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华东区销售副总监(主持工作)	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	王之明	15999555916	wangzhiming@cindasc.com
华南区销售	闫娜	13229465369	yanna@cindasc.com

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准20%以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准5%~20%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5%之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准5%以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。