



2021-10-26

公司点评报告

买入/维持

安图生物(603658)

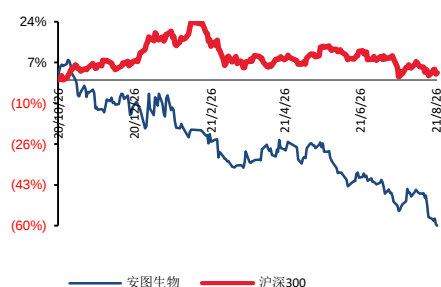
目标价: 70

昨收盘: 56.41

医药生物 医疗器械

疫情影响下仍保持稳健增长，净利率持续提升

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	586/586
总市值/流通(百万元)	33,072/33,072
12 个月最高/最低(元)	178.20/48.18

相关研究报告:

安图生物(603658)《安图生物中报点评:新冠影响逐步减小, IVD 平台化具备长期优势》--2021/08/17
 安图生物(603658)《21Q1 扣非业绩翻番, 推新节奏顺利, 打造 IVD 平台型标杆企业》--2021/04/22
 安图生物(603658)《安图生物深度报告: IVD 平台型标杆企业, 打造实验室整体解决方案》--2021/01/29

证券分析师: 盛丽华

电话: 021-58502206

E-MAIL: shenglh@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520070003

证券分析师: 谭紫媚

电话: 0755-83688830

E-MAIL: tanzm@tpyzq.com

事件: 10月26日, 公司发布2021年第三季度报告, 前三季度实现营业收入26.95亿元, 同比增长31.64%; 归母净利润7.17亿元, 同比增长39.33%; 扣非净利润7.10亿元, 同比增长55.32%。经营活动产生的现金流量净额9.34亿元, 同比增长191.08%。

单季度来看, 2021年第三季度公司实现营业收入10.18亿元, 同比增长20.92%; 归母净利润3.04亿元, 同比增长26.45%; 扣非净利润3.07亿元, 同比增长38.18%。

前三季度营收增长31.64%, 磁微粒发光同比增速快于同行

由于局部出现聚集性疫情的影响, 医院门诊量仍未恢复至2019年同期水平; 但是公司已经实现较好的增长, 2021年前三季度实现营业收入26.95亿元, 同比增长31.64%。

分产品看, 磁微粒发光前三季度实现了同比约为40%的增长, 其中单三季度增速约为20%, 快于行业同比增速; 微生物试剂、生化试剂、自产仪器也实现了较快增长; 微孔板、酶联免疫、代理生化仪器则有一定的下滑。

毛利率略有下滑, 净利率提升1.47pct

盈利能力分析, 2021年前三季度整体毛利率同比下降0.48pct至59.72%; 销售费用率同比提升0.02pct至15.86%, 管理费用率同比降低0.80pct至3.72%, 研发费用率同比提升1.01pct至12.54%, 财务费用率同比降低0.92pct至0.33%; 综合影响, 销售净利率同比提升1.47pct至26.87%。

单季度来看, 2021年第三季度公司整体毛利率同比下降2.78pct至59.44%, 销售费用率、管理费用率、研发费用率、财务费用率分别提升-0.10pct、-0.95pct、0.64pct、-1.06pct至13.16%、3.25%、11.02%、0.42%, 整体净利率同比提升0.98pct至30.01%。

盈利预测与投资评级: 基于局部出现聚集性疫情对公司诊断产品销售负面影响, 我们下调业绩预期: 预计2021-2023营业收入分别为38.85亿/48.78亿/59.39亿, 同比增速分别为30%/26%/22%; 归母净利润分别为10.19亿/12.96亿/16.05亿, 分别增长36%/27%/24%; EPS分别为2.26/2.87/3.56, 按照2021年10月25日收盘价对应2021年23倍PE。维持“买入”评级。

执业资格证书编码: S1190520090001

风险提示: 新型冠状病毒肺炎疫情持续影响的风险; 新品研发、注册及认证风险; 市场竞争日趋激烈的风险; 行业监管政策变化风险。

■ 盈利预测和财务指标:

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	2978	3885	4878	5939
(+/-%)	11.16	30.46	25.56	21.75
净利润(百万元)	748	1019	1296	1605
(+/-%)	(3.41)	36.27	27.20	23.80
摊薄每股收益(元)	1.66	2.26	2.87	3.56
市盈率(PE)	87.55	22.69	17.84	14.41

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	137	328	1156	2326	3842	营业收入	2679	2978	3885	4878	5939
应收和预付款项	761	1061	1086	1397	1686	营业成本	896	1199	1503	1879	2279
存货	342	476	509	638	773	营业税金及附加	27	25	37	45	55
其他流动资产	864	3290	3344	3372	3416	销售费用	441	465	614	761	915
流动资产合计	2015	5093	5989	7612	9566	管理费用	123	141	175	220	255
长期股权投资	27	0	0	0	0	财务费用	24	21	-5	-25	-45
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	0	2	0	0	0
固定资产	1206	1635	1461	1241	1012	投资收益	17	50	50	50	50
在建工程	330	642	893	1164	1428	公允价值变动	-1	0	0	0	0
无形资产	272	252	225	197	168	营业利润	894	856	1156	1469	1817
长期待摊费用	44	57	57	57	57	其他非经营损益	-8	-12	-2	-2	-2
其他非流动资产	5	48	48	48	48	利润总额	886	845	1154	1467	1816
资产总计	4255	8135	9081	10727	12689	所得税	99	87	120	152	188
短期借款	292	200	0	0	0	净利润	787	757	1035	1315	1628
应付和预收款项	213	439	448	582	697	少数股东损益	13	9	16	19	23
长期借款	0	0	50	100	150	归母股东净利润	774	748	1019	1296	1605
其他长期负债	132	295	295	295	295	预测指标					
负债合计	1622	1552	1468	1799	2132		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
股本	420	451	451	451	451	毛利率	66.57%	59.75%	61.32%	61.49%	61.63%
资本公积	536	4250	4250	4250	4250	销售净利率	29.37%	25.42%	26.63%	26.96%	27.41%
留存收益	1201	1545	2412	3513	4877	销售收入增长率	38.85%	11.15%	30.45%	25.55%	21.76%
归母公司股东权益	2557	6477	7491	8787	10392	EBIT 增长率	38.08%	-8.57%	32.85%	27.38%	24.13%
少数股东权益	37	78	108	124	142	净利润增长率	37.61%	-3.41%	36.27%	27.20%	23.80%
股东权益合计	2635	6585	7615	8930	10558	ROE	30.28%	11.54%	13.60%	14.75%	15.44%
负债和股东权益	4257	8137	9083	10729	12690	ROA	18.19%	9.19%	11.22%	12.08%	12.65%
现金流量表(百万)						ROIC	24.68%	11.34%	14.94%	18.47%	22.38%
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	EPS(X)	1.72	1.66	2.26	2.87	3.56
经营性现金流	843	995	1289	1421	1769	PE(X)	56.14	87.55	22.69	17.84	14.41
投资性现金流	-1235	-3484	-299	-299	-299	PB(X)	17.00	10.11	3.09	2.63	2.23
融资性现金流	471	2681	-162	48	46	PS(X)	15.11	21.98	5.95	4.74	3.89
现金增加额	79	191	829	1170	1516	EV/EBITDA(X)	37.02	57.88	16.10	12.38	9.56

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	zhafl@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。