



2022-03-27

公司点评报告

买入/维持

凯普生物(300639)

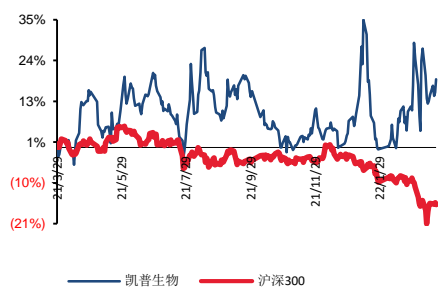
目标价: 45

昨收盘: 32.68

医药生物 医疗器械

新冠疫情防控业绩贡献明显，医学实验室建设取得重大进展

■ 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) | 9,604/9,439 |
| 12个月最高/最低(元) | 40.03/26.77 |

相关研究报告:

凯普生物(300639)《凯普生物2021年三季报点评:疫情反复持续驱动新冠检测服务收入高增长》--2021/10/21

凯普生物(300639)《医学检验服务保持高增长,HPV、STD产品销售全面复苏》--2021/08/11

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

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

事件: 3月26日,凯普生物发布2021年年度报告,全年实现营业收入26.73亿元,同比增长97.34%;归母净利润8.52亿元,同比增长134.97%;扣非净利润8.41亿元,同比增长138.15%。经营活动产生的现金流量净额6.31万元,同比增加102.81%。

单季度来看,2021年第四季度实现营业收入6.81亿元,同比增长55.68%;归母净利润2.05亿元,同比增长129.65%;扣非净利润2.11亿元,同比增长140.10%。

重点参与新冠疫情防控,医学实验室建设取得重大进展

公司积极参与内地及香港的疫情防控工作:2021年完成核酸检测人次近5,000万人次,其中香港完成新冠核酸检测300多万人次;相关检测业务也得到快速发展,为疫情防控作出了重大积极贡献。2021年,公司第三方医学实验室业务取得迅速发展,实现业务收入16.43亿元,同比增长197.54%;由于终端检测服务收费下降,毛利率同比减少5.03pct至62.75%。其中,医学检验子公司实现收入9.03亿元,净利润1.26亿元;香港检验子公司实现收入7.74亿元,净利润3.20亿元。

在重点参与新冠疫情防控的同时,公司医学实验室建设取得重大进展。目前已有30家实验室取得医疗机构执业许可证并投入运营,预计到2022年将有35家医学实验室投入运营,并建立了16家检验检测公司,开展以毒品检测(毛发、污水)为主的检验业务,公司检验实验室已达51家。

持续加大分子诊断业务拓展,以及产能建设和数字化转型升级

公司围绕研发平台和产品管线的创新开发,2021年研发投入1.25亿元,同比增长52.39%。同时,公司加强生产能力建设,潮州、广州生产基地持续扩产:核酸检测试剂日产能达90万人份,提取试剂日产能达100万人份,样本保存液日产能达130万管,检测仪器日产能达30台。此外,公司积极组织参与行业、学术交流,共组织、参与超过400场线下、线上行业、学术会议等,有效的推广公司品牌及行业发展资讯。

公司系列产品广泛应用于新冠疫情防控、妇幼健康等领域,相关业务取得较快增长。分子诊断产品实现收入10.30亿元,同比增长28.39%;毛利率同比减少1.79pct至75.42%;其中,自产产品实现销

E-MAIL: tanzm@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520090001

售收入 8.59 亿元, 同比增长 27.45%; 外购产品实现收入 1.71 亿元, 同比增长 33.34%。凯普化学子公司实现收入 10.79 亿元, 净利润 3.87 亿元。

整体净利率同比提升 3.97pct 至 33.11%

从财务指标来看, 公司整体毛利率率同比下降 5.74 pct 至 67.63%, 我们推测主要是新冠核酸终端检测价格同比下降所致; 销售费用率同比下降 8.80pct 至 14.32%, 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; 管理费用率同比下降 2.34pct 至 7.45%, 研发费用率同比下降 0.98 pct 至 4.31%, 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 3.97pct 至 33.11%。

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 2022-2024 营业收入分别为 30.54 亿/ 27.24 亿/ 28.08 亿, 同比增速分别为 14.25%/ -10.81%/ 3.08%; 归母净利润分别为 9.15 亿/ 7.37 亿/ 7.56 亿, 分别增长 7.33%/ -19.38%/ 2.51%; EPS 分别为 3.11 / 2.51 / 2.57, 按照 2022 年 3 月 25 日收盘价对应 2022 年 11 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:

| | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
|-----------|--------|-------|---------|-------|
| 营业收入(百万元) | 2673 | 3054 | 2724 | 2808 |
| (+/-%) | 97.42 | 14.25 | (10.81) | 3.08 |
| 净利润(百万元) | 852 | 915 | 737 | 756 |
| (+/-%) | 134.97 | 7.33 | (19.38) | 2.51 |
| 摊薄每股收益(元) | 2.90 | 3.11 | 2.51 | 2.57 |
| 市盈率(PE) | 10.18 | 10.58 | 13.13 | 12.81 |

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

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 | 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 | 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

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

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。