



业绩超预期，持续加码新业务

——2021 年年度报告点评

买入（维持）

行业： 社会服务
日期： 2022 年 04 月 24 日

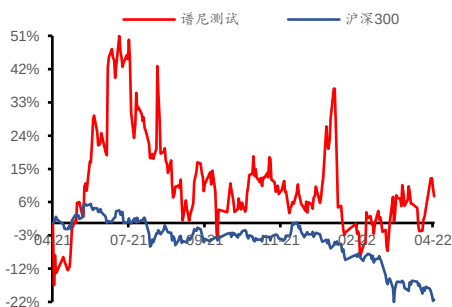
分析师： 黄卓
Tel: 021-53686245
E-mail: huangzhuo@shzq.com
SAC 编号: S0870521120002

联系人： 李斯特
Tel: 021-53686148
E-mail: lisite@shzq.com
SAC 编号: S0870121110002

基本数据

最新收盘价（元）	66.10
12mth A 股价格区间（元）	51.17-93.04
总股本（百万股）	159.44
无限售 A 股/总股本	21.44%
流通市值（亿元）	22.59

最近一年股票与沪深 300 比较



相关报告：

《新业务新征程，检测行业领跑者再起航》

——2022 年 03 月 28 日

■ 投资摘要

事件概述

2022年4月23日，公司发布2021年年度报告，2021年实现营收20.07亿元，同比增长40.70%；归母净利润2.20亿元，同比增长34.54%；扣非归母净利润1.90亿元，同比增长38.87%。其中，Q4单季度营收6.65亿元，同比增长32.21%；归母净利润1.27亿元，同比增长13.39%。

公司发布2021年利润分配预案，拟以137,020,570股为基数，每10股派发现金红利4.00元（含税），以资本公积金每10股转增8股。

传统业务基本盘扎实，新赛道贡献业绩增量。21年公司营收、利润实现高增，业绩表现亮眼。增长的主要原因是公司加大市场开拓，在不断夯实食品、环境检测等传统领域基础上，紧跟行业发展趋势，不断向CRO/CDMO、医学检测、高端装备、新能源汽车（成为特斯拉供应商）、碳达峰/碳中和、化妆品等新兴领域拓宽业务边际，受此影响生命科学与健康环保业务板块实现营收17.24亿元，同比增长45.83%；汽车及其他消费品业务板块实现营收1.88亿元，同比增长18.35%。

精细化管理持续推进，期间费用率稳步下降。公司持续深化内部精细化管理，通过制度建设、信息化建设，提高自动化设备使用率，有效提高了业务全流程的运行效率，实现降本增效。21年公司期间费用率减少2.93pct至26.43%，其中销售、管理、财务费用率分别为15.73%/10.67%/-0.02%，同比-1.87pct/-0.91pct/+0.10pct，销售净利率为10.98%，保持稳定。

内生+并购双轮驱动，扩充渠道和产品线。公司2021年主要完成5项并购项目，加大行业横向并购及纵向整合。收购郑州协力润华医学检验所和长春久和医学检验实验室，契合集团在医学检验领域的战略发展；收购西安查德威克辐射技术有限公司（具有放射卫生技术服务甲级资质），进一步拓宽医疗放射卫生业务。收购西安创尼信息科技有限公司，丰富公司在特殊行业的客户资源。同时，公司新设立天津、西安、太原谱尼在内的多家实验室，业务覆盖范围进一步扩大。

定增项目落地，持续加码新业务。2022年2月，公司定增方案顺利通过，并于3月份正式落地，增发募资12.40亿元，主要用于山东总部大厦暨研发检测中心项目及谱尼西北总部大厦（西安）建设，定增项目将进一步夯实公司传统业务检测能力，并通过建设新的新能源汽车、医学、医疗器械检验、医药CRO/CDMO等实验室，进一步加码新兴业务领域的拓展。

■ 投资建议

维持“买入”评级。由于公司处于高速发展和扩展期，随着CRO/CDMO、新能源汽车等新兴领域深入拓展，收入利润有望维持高增，长期成长确定性强，我们上调利润预期。预计公司2022-2024年归母净利润分别为2.90、3.78和4.93亿元，同比增速为31.7%、30.4%、30.2%，对应EPS分别为1.82、2.37和3.09元，当前股价对应P/E为36.32、27.84、21.38倍。

■ 风险提示

产业政策变动风险、新业务拓展风险、人才流失和短缺风险等。

■ 数据预测与估值

单位：百万元	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	2007	2669	3484	4530
年增长率	40.7%	33.0%	30.6%	30.0%
归母净利润	220	290	378	493
年增长率	34.5%	31.7%	30.4%	30.2%
每股收益（元）	1.61	1.82	2.37	3.09
市盈率（X）	42.04	36.32	27.84	21.38
市净率（X）	5.34	2.97	2.66	2.36

资料来源：Wind，上海证券研究所（2022 年 04 月 22 日收盘价）

公司财务报表数据预测汇总

资产负债表 (单位: 百万元)

指标	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	513	1445	1313	1221
应收票据及应收账款	783	952	1243	1616
存货	25	28	41	54
其他流动资产	113	167	301	404
流动资产合计	1434	2592	2898	3295
长期股权投资	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产	941	1111	1311	1556
在建工程	56	86	126	146
无形资产	102	107	112	120
其他非流动资产	248	248	248	248
非流动资产合计	1347	1552	1797	2070
资产总计	2781	4143	4695	5364
短期借款	215	0	0	0
应付票据及应付账款	141	99	129	168
合同负债	106	137	179	233
其他流动负债	217	275	341	424
流动负债合计	679	511	649	825
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	82	82	82	82
非流动负债合计	82	82	82	82
负债合计	761	593	731	907
股本	137	159	159	159
资本公积	720	1938	1973	1973
留存收益	1171	1461	1840	2332
归属母公司股东权益	2020	3550	3964	4457
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	2020	3550	3964	4457
负债和股东权益合计	2781	4143	4695	5364
现金流量表 (单位: 百万元)				
指标	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流量	47	372	442	512
净利润	220	290	378	493
折旧摊销	194	200	245	258
营运资金变动	-400	-141	-196	-246
其他	33	22	15	7
投资活动现金流量	-385	-449	-574	-604
资本支出	-488	-450	-575	-605
投资变动	101	0	0	0
其他	1	1	1	1
筹资活动现金流量	173	1010	0	0
债权融资	215	0	0	0
股权融资	0	1228	0	0
其他	-42	-218	0	0
现金净流量	-166	932	-132	-92

利润表 (单位: 百万元)

指标	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	2007	2669	3484	4530
营业成本	1080	1443	1885	2452
营业税金及附加	8	13	17	22
销售费用	316	427	578	761
管理费用	214	307	401	521
研发费用	150	208	275	362
财务费用	0	-3	-14	-22
资产减值损失	0	0	0	0
投资收益	2	1	1	1
公允价值变动损益	0	0	0	0
营业利润	240	321	418	544
营业外收支净额	1	0	0	1
利润总额	241	321	418	545
所得税	21	30	40	52
净利润	220	290	378	493
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司股东净利润	220	290	378	493
主要指标				
指标	2021A	2022E	2023E	2024E
盈利能力指标				
毛利率	46.2%	45.9%	45.9%	45.9%
净利率	11.0%	10.9%	10.9%	10.9%
净资产收益率	10.9%	8.2%	9.5%	11.1%
资产回报率	7.9%	7.0%	8.1%	9.2%
投资回报率	9.4%	7.9%	9.0%	10.4%
成长能力指标				
营业收入增长率	40.7%	33.0%	30.6%	30.0%
EBIT 增长率	26.8%	32.9%	27.4%	29.5%
归母净利润增长率	34.5%	31.7%	30.4%	30.2%
每股指标 (元)				
每股收益	1.61	1.82	2.37	3.09
每股净资产	12.67	22.27	24.86	27.96
每股经营现金流	0.30	2.33	2.77	3.21
每股股利				
营运能力指标				
总资产周转率	0.72	0.64	0.74	0.84
应收账款周转率	2.57	2.81	2.81	2.81
存货周转率	43.04	52.14	45.63	45.63
偿债能力指标				
资产负债率	27.4%	14.3%	15.6%	16.9%
流动比率	2.11	5.07	4.47	3.99
速动比率	2.02	4.93	4.32	3.84
估值指标				
P/E	42.04	36.32	27.84	21.38
P/B	5.34	2.97	2.66	2.36
EV/EBITDA	20.96	17.74	14.34	12.04

资料来源: Wind, 上海证券研究所

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司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或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断