



2022-04-23

公司点评报告

买入/维持

透景生命(300642)

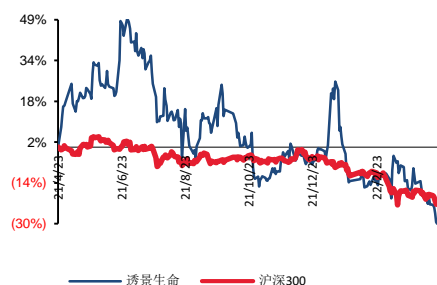
目标价: 27

昨收盘: 22.46

医药生物 医疗器械

疫情反复使得短期业绩承压，拓展新冠检测配套产品带来增量

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	164/139
总市值/流通(百万元)	3,681/3,115
12 个月最高/最低(元)	86.30/22.46

相关研究报告:

透景生命(300642)《透景生命 2021 年中报业绩点评: 业务恢复明显, 国内营销改革初见成效》
—2021/08/21

透景生命(300642)《透景生命业绩点评: 业务逐季改善明显, 开展营销改革提高市场覆盖率》
—2021/04/25

透景生命(300642)《透景生命中报点评: 短期业绩受疫情冲击, 长期关注仪器投放和新品对收入的拉动》
—2020/08/24

证券分析师: 盛丽华

电话: 021-58502206

E-MAIL: shengli@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520070003

证券分析师: 谭紫媚

事件: 2022 年 4 月 22 日晚, 公司发布 2021 年年度报告: 公司全年实现营业收入 6.55 亿元, 同比增长 33.7%; 归母净利润 1.61 亿元, 同比增长 33.62%; 扣非净利润 1.23 亿元, 同比增长 24.04%。基本每股收益 0.987 元, 拟向全体股东每 10 股派发现金红利 2.5 元(含税)。

同日, 公司发布 2022 年第一季度报告, 公司第一季度实现营业收入 1.45 亿元, 同比增长 22.30%; 归母净利润 527.01 万元, 同比下降 77.10%; 扣非净利润 306.51 万元, 同比下降 85.51%; 基本每股收益 0.032 元。

全年试剂销售恢复稳增长, 开拓海外市场收入增长超 400%

分产品来看, ①2021 年公司实现体外诊断试剂销售收入 5.62 亿元, 占营业收入的 85.86%, 同比增长 34.82%, 毛利率同比提升 1.19pct 至 77.54%。②公司实现体外诊断仪器销售收入 0.88 亿元, 同比增长 31.13%, 毛利率同比下降 7.14pct 至 12.50%; 并完成 859 台各类仪器的装机(含销售), 同比增加 32%, 这些仪器的成功装机虽然增加了公司的销售费用, 但未来将带来更多的试剂销售收入, 为公司的产品收入不断提升打下基础。

分地区来看, ①2021 年公司实现国内营业收入 6.10 亿元, 同比增长 26.69%。截止 2021 年底, 公司营销人员 260 余人(包含市场推广人员等), 产品已覆盖全国 31 个省市 1,500 余家终端用户, 其中三级医院占医院客户的 70.96%, 2021 年新开拓三级医院客户数超过 150 家。②公司实现海外收入 4,503.60 万元, 同比增长超 400%, 产品已经远销欧洲、东南亚多个国家; 同时积极推进公司产品的海外认证工作、国际商标注册, 2021 年新增 27 个产品通过 CE 自我声明, 产品主要围绕着新冠、呼吸道、心脏标志物等多个领域。

净利率稳定在 24.6%, 新冠疫情影响经营性现金流同比下降

公司 2021 年综合毛利率同比略有提升 0.46pct 至 66.85%, 主要是因为体外诊断试剂产品的毛利率略有提升; 销售费用率同比提升 2.34pct 至 27.71%, 主要是由于人员增长及仪器装机导致销售费用同比有较大增长; 管理费用率同比提升 1.88pct 至 6.70%, 因股权激励实施导致股份支付同比增长 715.70 万元; 研发费用率同比下降 1.45pct 至 11.11%, 财务费用率同比下降 0.41pct 至 -0.61%; 综合影响下, 公司整体净利率下降 0.02pct 至 24.60%。

电话：0755-83688830

E-MAIL: tanzm@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190520090001

2021 年由于受新冠疫情持续影响，购买新冠相关设备及配套试剂使经营活动现金流出增长幅度较大，销售、研发、管理类人员增加较多使经营活动现金流出增长幅度较大，导致经营活动产生的现金流量净额同比下降 14.69%，为 8261.35 万元。

疫情在多地反复，第一季度产品结构变化使得净利润大幅减少

2022 年第一季度，公司实现营业收入 1.45 亿元，同比增长 22.30%。由于疫情影响，公司主要产品肿瘤相关检测产品，在北京和广东等市场的体检客户和医院客户采购大幅减少。为此，公司虽增加了新冠检测所需的配套仪器和耗材的市场推广，公司营业收入仍有所增长；但由于配套仪器和耗材的毛利率远低于公司的自主检测试剂产品，净利润同比大幅减少。预计疫情好转后，公司主要产品的销售有望恢复至正常水平。

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 8.52 亿/10.62 亿/13.14 亿，同比增速分别为 30%/25%/24%；归母净利润分别为 1.97 亿/2.43 亿/3.04 亿，分别增长 22%/24%/25%；EPS 分别为 1.20/1.48 /1.86，按照 2022 年 2 月 22 日收盘价对应 2022 年 19 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；新产品进入市场的准备时间较长的风险；产品质量风险；市场竞争加剧风险；监管政策变动风险。

■ 盈利预测和财务指标：

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	655	852	1062	1314
(+/-%)	33.67	30.08	24.65	23.73
净利润(百万元)	161	197	243	304
(+/-%)	33.62	22.02	23.74	25.13
摊薄每股收益(元)	0.98	1.20	1.48	1.86
市盈率(PE)	32.27	18.73	15.14	12.10

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)					
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	314	186	388	608	875	营业收入	490	655	852	1062	1314
应收和预付款项	175	196	239	292	363	营业成本	165	217	291	358	437
存货	171	213	253	314	383	营业税金及附加	2	4	5	6	7
其他流动资产	306	308	326	326	334	销售费用	124	181	217	276	342
流动资产合计	935	897	1182	1517	1924	管理费用	24	44	54	63	76
长期股权投资	32	42	42	42	42	财务费用	-1	-4	-4	-5	-7
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	3	3	0	0	0
固定资产	291	326	351	350	351	投资收益	8	10	12	12	12
在建工程	0	0	-27	-45	-66	公允价值变动	2	31	0	0	0
无形资产	14	13	12	10	8	营业利润	132	181	217	269	337
长期待摊费用	3	6	6	6	6	其他非经营损益	-2	-2	0	0	0
其他非流动资产	12	63	63	63	63	利润总额	130	178	217	269	337
资产总计	1372	1484	1766	2079	2465	所得税	10	17	21	26	32
短期借款	0	0	0	0	0	净利润	121	161	197	243	304
应付和预收款项	39	42	49	62	75	少数股东损益	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	50	100	150	归母股东净利润	121	161	197	243	304
其他长期负债	10	10	10	10	10						
负债合计	105	91	177	247	329						
股本	91	164	164	164	164	预测指标					
资本公积	562	506	506	506	506		2020A	2021A	2022E	2022E	2023E
留存收益	558	668	835	1042	1301	毛利率	66.39%	66.85%	65.87%	66.28%	66.71%
归母公司股东权益	1267	1394	1590	1833	2138	销售净利率	24.62%	24.60%	23.07%	22.89%	23.15%
少数股东权益	0	0	2	2	2	销售收入增长率	10.90%	33.70%	30.12%	24.71%	23.72%
股东权益合计	1267	1396	1593	1836	2140	EBIT 增长率	-28.80%	19.59%	40.99%	26.03%	27.06%
负债和股东权益	1372	1487	1770	2083	2469	净利润增长率	-23.22%	33.62%	22.02%	23.74%	25.13%
						ROE	9.52%	11.56%	12.36%	13.27%	14.24%
						ROA	8.79%	10.86%	11.13%	11.70%	12.34%
						ROIC	14.84%	13.03%	17.54%	20.58%	24.17%
现金流量表(百万)						EPS(X)	0.74	0.98	1.20	1.48	1.86
	2020A	2021A	2022E	2022E	2023E	PE(X)	78.04	32.27	18.73	15.14	12.10
经营性现金流	97	83	210	219	271	PB(X)	7.43	3.73	2.32	2.01	1.72
投资性现金流	-85	-169	-58	-46	-50	PS(X)	10.63	7.94	4.32	3.47	2.80
融资性现金流	-40	-40	49	48	46	EV/EBITDA(X)	28.56	23.76	12.65	9.90	7.58
现金增加额	-29	-126	201	220	267						

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	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
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@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	liywn@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。