

业绩恢复高增长, 产品布局未来

安图生物 (603658)

事件

安图生物发布 2021 年年报及 2022 年一季报

安图生物 2021 年全年实现收入 37.66 亿, 同比增长 26.45%, 归母净利润 9.74 亿, 同比增长 30.20%, 扣非净利润 9.57 亿, 同比增长 41.03%。经营性现金流 14.61 亿元, 同比增长 46.90%。分配预案为 10 派 7.2 元 (含税)。

一季度单季实现营业收入 10.31 亿, 同比增长 26.21%, 归母净利润 2.40 亿, 同比增长 40.07%, 扣非净利润 2.32 亿, 同比增长 37.36%。经营性现金流 1.82 亿元, 同比下降 29.85%。

简评

业绩恢复高增长, 继续丰富高端产品线

公司 2021 年业绩符合市场预期, 2022 年一季度业绩超出预期。2021 年尽管继续受到疫情冲击, 但整体恢复了高增长态势, 主要是核心业务化学发光装机持续高增长带来的试剂销售增长, 2021 年全年化学发光装机预计超过 1200 台, 试剂单产有所恢复但仍低于 2019 年平均水平; 检验自动化流水线 A1 和 B1 装机继续稳步推进, 进一步巩固国产流水线龙头地位, 呼吸道九项、微生物诊断等产品亦从 2020 年疫情中有所恢复。此外 2021 年 7 月, 公司全自动核酸提纯及实时荧光 PCR 分析系统及新冠核酸试剂获批上市, 在 2021 年及 22Q1 都贡献了较大增量, 公司全自动核酸检测系统通过新冠检测产品进入传染病相关医院及三甲医院, 为公司后续其他分子诊断销售开辟渠道, 分子诊断板块未来有望成为公司业绩增长重要一极。

公司近年来持续加大研发投入, 经过多年积累, 已建立起以流水线为中心, 覆盖免疫、生化、微生物、分子、凝血等全系列诊断产品线, 全品类发展战略持续推进, 长期增长动力依然强劲。

重要财务指标

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	2,978	3,766	4,841	6,045	7,373
增长率(%)	11.1	26.5	28.5	24.9	22.0
净利润(百万元)	748	974	1,289	1,651	2,084
增长率(%)	-3.4	30.2	32.4	28.1	26.2
ROE(%)	11.5	13.2	15.7	17.5	18.9
EPS(元/股, 摊薄)	1.66	1.66	2.20	2.82	3.55
P/E(倍)	26.7	26.7	20.1	15.7	12.5
P/B(倍)	3.1	3.6	3.2	2.8	2.4

维持

买入

贺菊颖

hejuying@csc.com.cn

010-86451162

SAC 执证编号: S1440517050001

SFC 中央编号: ASZ591

程培

chengpei@csc.com.cn

021-68821605

SAC 执证编号: S1440518110002

发布日期: 2022 年 04 月 30 日

当前股价: 44.28 元

目标价格 6 个月: 66 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-9.04/-3.56	-8.04/6.04	-51.78/-28.37

12 月最高/最低价 (元) 124.5/40.7

总股本 (万股) 58,627.23

流通 A 股 (万股) 58,627.23

总市值 (亿元) 259.6

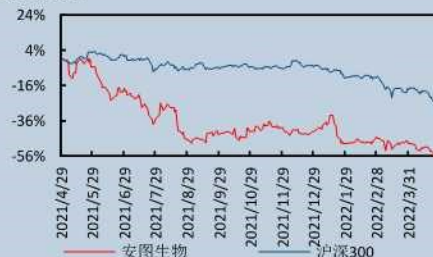
流通市值 (亿元) 259.6

近 3 月日均成交量 (万股) 275.87

主要股东

郑州安图实业集团股份有限公司 55.25%

股价表现



相关研究报告

【中信建投医疗器械 II】安图生物 (603658): 业绩好于预期, 新产品贡献增量
 21.10.26

持续研发投入，高端仪器平台进一步丰富

2021 年公司研发投入为 4.86 亿元，占营业收入的 12.90%；2022 年一季度研发投入 1.04 亿，同比增长 16.3%，多年来安图研发投入均超过营业收入的 11%，2021 年更是高达 12.90%；公司不断吸纳优秀创新人才，目前研发人员已超过 1600 人，形成以郑州为中心，北京-上海-苏州-北美等为分支机构的研发体系。2021 年 7 月，公司推出了全自动核酸提纯及实时荧光 PCR 分析系统，创新性地实现了单个样本或小批量样本随来随检，提取、扩增全自动；2021 年 8 月，公司紧急推出“逆行者”核酸检测移动 P2+实验室，助力河南省抗击疫情。高端诊断仪器平台方面，高速化学发光仪已取得注册证，AutolasX-1 Series 已获一类备案凭证，目前处于转产试制阶段，下一代流水线系统、全自动高效液相色谱-三重四极杆质谱联用系统、高通量测序系统进入开发阶段。

图表1： 2011-2021 年研发投入情况


资料来源: Wind, 中信建投

图表2： 2016-2021 年研发人员数及占比


资料来源: Wind, 中信建投

整体财务指标保持稳定

2021 年全年公司毛利率 59.49%，下降 0.26 个百分点，基本保持稳定。期间费用率 33.75%，提升 1.2 个百分点，其中销售费用率 16.72%，提升 1.12 个百分点，管理费用率 3.87%，下降 0.86 个百分点，研发费用率 12.77%，提升 1.26 个百分点，财务费用率 0.39%，下降 0.31 个百分点，经营性现金流 14.61 亿元，同比增长 46.90%。

2022 年一季度公司整体毛利率为 58.26%，上升 0.80 个百分点，主要是自产产品占比提升；期间费用率 33.94%，下降 2.53 个百分点，费用控制良好；其中销售费用率 18.34%，下降 0.53 个百分点；管理费用率 3.67%，下降 0.95 个百分点；研发费用率 11.71%，下降 0.99 个百分点；财务费用率 0.22%，下降 0.06 个百分点。经营性现金流 1.82 亿元，同比下降 29.85%，主要是去年一季度技术高，同时一季度增加对核心零部件的采购。

国产 IVD 龙头，维持买入评级

安图生物发展思路清晰，技术升级与市场需求匹配的节奏把握能力优秀，短期业绩在化学发光行业高景气下持续高增长，长期看以全自动流水线为核心的全品类扩张支撑公司未来可持续发展，内生高速增长的确性强。我们预计 2022-2024 年盈利分别为 12.89、16.51、20.84 亿元，同比增长 32.4%、28.1%和 26.2%，每股 EPS 为 2.20、2.82 和 3.55 元，当前股价对应 2022-2024 年 PE 分别为 20.1X、15.7X 和 12.5X，维持买入评级。

风险提示

1. 新冠疫情反复使得医院诊疗量大幅下滑；
2. 行业竞争加剧，产品价格大幅下滑

- 3.新产品研发和上市进度不达预期。
- 4.部分体外诊断试剂产品的集采风险。

分析师介绍

贺菊颖：中信建投证券医药行业首席分析师，复旦大学管理学硕士，10 年以上医药卖方研究从业经验，善于前瞻性把握细分赛道机会，公司研究深入细致，负责整体投资方向判断。

2020 年度新浪财经金麒麟分析师医药行业第七名、新财富最佳分析师医药行业入围、万德最佳分析师医药行业第四名等荣誉。2019 年 Wind “金牌分析师”医药行业第 1 名。2018 年 Wind “金牌分析师”医药行业第 3 名，2018 第一财经最佳分析师医药行业第 1 名。2013 年新财富医药行业第 3 名，水晶球医药行业第 5 名。

程培：上海交通大学生物化学与分子学硕士。7 年医学检验行业+5 年医药行业研究经验，对医疗行业政策和市场营销实务非常熟悉，深度追踪 IVD、血制品、医美及医药流通市场信息，见解专业有深度。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

本报告由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层
 电话:(8610) 8513-0588
 联系人:李祉瑶
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2106室
 电话:(8621) 6882-1600
 联系人:翁起帆
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:曹莹
 邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱:charleneliu@csci.hk