

公司研究 | 点评报告 | 南模生物 (688265.SH)

## 疫情影响持续,短期业绩承压

### 报告要点

公司披露 2022 年半年度业绩预告, 预计实现营业收入 12500 万元到 13500 万元, 同比增加 2.62%到 10.83%; 归母净利润为 350 万元到 500 万元, 同比减少 86.84%到 81.21%; 扣非后归母净利润为-600 万元到-900 万元, 同比减少 124.68%到 137.02%。

### 分析师及联系人



伍云飞

SAC: S0490521060001



单林

**南模生物 (688265.SH)**

2022-07-14

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

## 疫情影响持续,短期业绩承压

### 事件描述

公司披露 2022 年半年度业绩预告, 预计实现营业收入 12500 万元到 13500 万元, 同比增加 2.62%到 10.83%; 归母净利润为 350 万元到 500 万元, 同比减少 86.84%到 81.21%; 扣非后归母净利润为-600 万元到-900 万元, 同比减少 124.68%到 137.02%。

### 事件评论

- **受新冠疫情影响, 收入增速放缓。**报告期内, 公司营收受新冠疫情影响较大。2022 年 3 月中旬至 5 月底, 上海新冠疫情形势严峻, 逐步实行全域静态管理。由于公司的主要生产基地位于上海, 大量客户群体亦集中于上海及周边, 但受外部物流管控的影响, 以及客户受所在区域执行管控措施无法正常运营接收小鼠的影响, 上海疫情期间, 公司除少量外地客户可以发货外, 上海地区的客户发货困难。尽管 6 月以来, 公司已全面复工复产, 但部分收入确认尚受异议期影响有所延迟, 整体而言, 公司二季度收入端受到较大影响。
- **生产规模扩大, 利润短期承压。**模式动物行业处于景气周期, 公司亦处于快速成长阶段。为满足日益增长的市场需求, 公司积极扩建产能, 为生产销售提供充足的后续保障。2021 年中, 公司笼位数约 5 万, 2021 年下半年, 募投项目金山基地建成投产, 新增约 5 万笼位; 2022 年上半年, 广东中山基地投产, 新增约 9 千笼位。生产规模的扩大, 导致相应的折旧摊销、能源及人工费用水涨船高, 生产成本大幅上涨, 此外, 小鼠饲养不同于其他业务, 疫情之下的饲养费用仍须持续支付, 因此产能扩建与疫情影响下, 公司生产成本大幅上涨, 利润短期表现承压。展望未来, 随着公司产能的逐步释放, 盈利能力预期将随之提升; 同时, 公司会加强成本管控, 平衡产能扩张的速度及其对公司经营业绩的影响。
- 预计公司 2022-2024 年营业收入为 3.59 亿元、4.88 亿元和 6.73 亿元, 同比增长 30.2%、36.2%、37.7%, 归母净利润为 0.70 亿元、0.98 亿元、1.41 亿元, 同比增长 14.5%、40.3%、43.9%, 当前股价对应 PE 分别为 89、63、44 倍, 维持“买入”评级。

### 风险提示

- 1、新冠疫情对公司经营产生负面影响;
- 2、行业竞争加剧;
- 3、新产品研发失败风险;
- 4、行业增速降低, 业绩增长不及预期。

请阅读最后评级说明和重要声明

### 公司基础数据

当前股价(元)	63.46
总股本(万股)	7,796
流通A股/B股(万股)	1,846/0
资产负债率	7.90%
每股净资产(元)	22.94
市盈率(当前)	163.68
市净率(当前)	2.77
近12月最高/最低价(元)	82.00/39.11

注: 股价为 2022 年 7 月 13 日收盘价

### 市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源: Wind

### 相关研究

- 《营收符合预期, 疫情带来短期业绩波动》2022-04-30
- 《技术平台全面, 有望成为国内模式动物龙头》2022-03-29


 更多研报请访问  
 长江研究小程序

## 财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
<b>营业总收入</b>	<b>275</b>	<b>359</b>	<b>488</b>	<b>673</b>	货币资金	1566	3205	3255	3371
营业成本	108	135	174	230	交易性金融资产	110	110	110	110
<b>毛利</b>	<b>168</b>	<b>224</b>	<b>314</b>	<b>442</b>	应收账款	55	84	114	150
%营业收入	61%	62%	64%	66%	存货	15	18	24	32
营业税金及附加	1	1	1	2	预付账款	2	2	3	4
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	12	16	21	26
销售费用	26	38	53	75	<b>流动资产合计</b>	<b>1761</b>	<b>3435</b>	<b>3527</b>	<b>3693</b>
%营业收入	10%	11%	11%	11%	长期股权投资	0	0	0	0
管理费用	31	52	73	100	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	11%	15%	15%	15%	固定资产合计	114	151	178	196
研发费用	48	70	97	136	无形资产	0	0	0	0
%营业收入	17%	19%	20%	20%	商誉	0	0	0	0
财务费用	0	0	0	0	递延所得税资产	1	1	1	1
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	88	123	158	193
加: 资产减值损失	-2	0	0	0	<b>资产总计</b>	<b>1964</b>	<b>3710</b>	<b>3864</b>	<b>4083</b>
信用减值损失	0	0	0	0	短期贷款	0	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	44	39	56	78
投资收益	2	4	5	7	预收账款	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>68</b>	<b>77</b>	<b>109</b>	<b>156</b>	应付职工薪酬	19	27	35	46
%营业收入	25%	22%	22%	23%	应交税费	5	7	10	13
营业外收支	1	0	0	0	其他流动负债	76	98	127	168
<b>利润总额</b>	<b>69</b>	<b>77</b>	<b>109</b>	<b>156</b>	<b>流动负债合计</b>	<b>144</b>	<b>171</b>	<b>228</b>	<b>306</b>
%营业收入	25%	22%	22%	23%	长期借款	0	0	0	0
所得税费用	8	8	11	16	应付债券	0	0	0	0
净利润	61	70	98	141	递延所得税负债	0	0	0	0
<b>归属于母公司所有者的净利润</b>	<b>61</b>	<b>70</b>	<b>98</b>	<b>141</b>	其他非流动负债	36	36	36	36
少数股东损益	0	0	0	0	<b>负债合计</b>	<b>180</b>	<b>208</b>	<b>264</b>	<b>342</b>
<b>EPS (元)</b>	<b>1.04</b>	<b>0.71</b>	<b>1.00</b>	<b>1.44</b>	归属于母公司所有者权益	1784	3503	3600	3741
					少数股东权益	0	0	0	0
<b>现金流量表 (百万元)</b>					<b>股东权益</b>	<b>1784</b>	<b>3503</b>	<b>3600</b>	<b>3741</b>
	2021A	2022E	2023E	2024E	<b>负债及股东权益</b>	<b>1964</b>	<b>3710</b>	<b>3864</b>	<b>4083</b>
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>111</b>	<b>61</b>	<b>110</b>	<b>164</b>					
取得投资收益收回现金	2	4	5	7	<b>基本指标</b>				
长期股权投资	0	0	0	0		2021A	2022E	2023E	2024E
资本性支出	-52	-80	-70	-60	每股收益	1.04	0.71	1.00	1.44
其他	-40	5	5	5	每股经营现金流	1.43	0.63	1.13	1.69
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-90</b>	<b>-72</b>	<b>-60</b>	<b>-48</b>	市盈率	67.36	88.76	63.26	43.95
债券融资	0	0	0	0	市净率	3.06	1.77	1.72	1.65
股权融资	1491	1649	0	0	EV/EBITDA	42.94	44.92	32.15	21.62
银行贷款增加 (减少)	0	0	0	0	总资产收益率	3.1%	1.9%	2.5%	3.4%
筹资成本	0	0	0	0	净资产收益率	3.4%	2.0%	2.7%	3.8%
其他	-19	0	0	0	净利率	22.1%	19.4%	20.0%	20.9%
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>1473</b>	<b>1649</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	资产负债率	9.2%	5.6%	6.8%	8.4%
<b>现金净流量 (不含汇率变动影响)</b>	<b>1494</b>	<b>1639</b>	<b>50</b>	<b>116</b>	总资产周转率	0.14	0.10	0.13	0.16

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

## 投资评级说明

**行业评级** 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

**公司评级** 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 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。

**相关证券市场代表性指数说明：**A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

## 办公地址

### 上海

Add /浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层

P.C / (200122)

### 武汉

Add /武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼

P.C / (430015)

### 北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层

P.C / (100032)

### 深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼

P.C / (518048)

## 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执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

## 重要声明

长江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：10060000。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供长江证券股份有限公司（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。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；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。

本公司及作者在自身所知情形内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。