



2022-08-16

公司点评报告

买入/维持

凯普生物(300639)

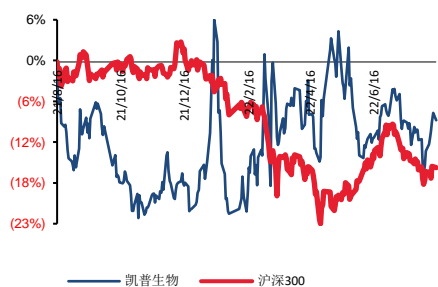
目标价: 25

昨收盘: 21.23

医药生物 医疗器械

“核酸检测产品+医学检验服务”一体化战略，业务快速发展

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	440/432
总市值/流通(百万元)	9,331/9,170
12个月最高/最低(元)	37.19/19.42

相关研究报告:

凯普生物(300639)《凯普生物 2021 年年报点评: 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》--2022/03/27

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

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: 8月16日, 凯普生物发布 2022 年半年度报告, 上半年实现营业收入 28.43 亿元, 同比增长 118.89%; 归母净利润 9.78 亿元, 同比增长 150.19%; 扣非净利润 9.70 亿元, 同比增长 153.64%。

其中, 2022 年第二季度公司实现营业收入 13.32 亿元, 同比增长 93.25%; 归母净利润 4.79 亿元, 同比增长 118.45%; 扣非净利润 4.78 亿元, 同比增长 117.98%。

持续推进“核酸检测产品+医学检验服务”一体化战略，业务取得快速发展

2022 年上半年, 公司旗下第三方医学实验室(含香港)积极参与疫情防控, 完成新冠检测超 2.6 亿人次(其中香港地区完成新冠核酸检测约 430 万人次), 检测质量优异, 为新冠疫情防控作出积极贡献。因此, 公司上半年第三方医学实验室业务取得迅速发展, 实现收入 22.05 亿元, 同比增长 158.42%; 毛利率同比提升 5.80pct 至 67.05%; 其中, 医学检验子公司实现营业收入 13.99 亿元, 净利润 2.05 亿元; 香港检验中心实现收入 8.62 亿元, 净利润 3.96 亿元。

公司系列产品广泛应用于新冠疫情防控、妇幼健康等领域, 因核酸检测需求增加对取样耗材、核酸提取试剂等带来销售拉动, 相关业务取得快速发展。上半年公司自产产品实现销售收入 5.32 亿元, 同比增长 46.17%, 毛利率同比下降 2.42pct 至 79.88%; 外购产品实现收入 1.06 亿元, 同比增长 29.51%。

整体净利率同比提升 5.95pct 至 37.56%

从财务指标来看, 公司整体毛利率同比提升 2.94pct 至 68.69%, 我们推测主要是因为单价较高的香港地区新冠检测收入占比提升; 销售费用率同比下降 2.87pct 至 10.54%, 管理费用率同比下降 1.96pct 至 6.63%, 研发费用率同比下降 1.04pct 至 2.84%, 我们推测主要是因为收入体量快速增加而规模效应持续显著。综合影响下, 整体净利率同比提升 5.95pct 至 37.56%。

盈利预测与投资评级: 基于公司核心业务板块分析, 我们上调业绩预期, 预计 2022-2024 营业收入分别为 42.84 亿/ 27.64 亿/ 28.24 亿, 同比增速分别为 60.27%/ -35.48%/ 2.17%; 归母净利润分别为 13.03 亿/ 7.21 亿/ 8.08 亿, 分别增长 52.88%/ -44.69%/ 12.12%;

E-MAIL: tanzm@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520090001

EPS 分别为 2.96 / 1.64 / 1.84, 按照 2022 年 8 月 15 日收盘价对应 2022 年 7 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	4284	2764	2824
(+/-%)	97.42	60.27	(35.48)	2.17
净利润(百万元)	852	1303	721	808
(+/-%)	134.97	52.88	(44.69)	12.12
摊薄每股收益(元)	2.91	2.96	1.64	1.84
市盈率(PE)	10.14	7.08	12.81	11.43

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	391	522	93	367	142	营业收入	1354	2673	4284	2764	2824
应收和预付款项	580	1119	1845	1179	1205	营业成本	361	865	1495	974	952
存货	96	147	337	208	200	营业税金及附加	7	13	23	14	15
其他流动资产	894	764	785	768	769	销售费用	313	383	635	471	460
流动资产合计	1962	2552	3060	2522	2316	管理费用	133	199	328	252	242
长期股权投资	0	32	32	32	32	财务费用	(3)	4	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	0	0	0	0	0
固定资产	549	1097	2303	3268	4281	投资收益	5	20	33	19	21
在建工程	50	38	48	58	68	公允价值变动	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	119	125	100	100	100	营业利润	469	1074	1641	903	1014
长期待摊费用	33	58	58	58	58	其他非经营损益	(5)	(17)	0	0	0
其他非流动资产	160	329	349	371	395	利润总额	464	1057	1641	903	1014
资产总计	2871	4231	5951	6410	7251	所得税	69	172	267	147	165
短期借款	75	151	0	0	0	净利润	395	885	1374	756	849
应付和预收款项	86	221	373	243	239	少数股东损益	32	33	71	35	41
长期借款	0	0	0	0	0	归母股东净利润	363	852	1303	721	808
其他负债	176	384	583	416	412						
负债合计	337	756	956	660	651						
股本	235	294	440	440	440						
资本公积	1361	1280	1280	1280	1280						
留存收益	851	1634	2936	3657	4465						
归母公司股东权益	2391	3194	4643	5363	6171						
少数股东权益	144	281	352	387	428						
股东权益合计	2534	3475	4994	5750	6599						
负债和股东权益	2871	4231	5951	6410	7251						

预测指标					
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
毛利率	73.37%	67.63%	65.10%	64.77%	66.29%
销售净利率	26.77%	31.88%	30.41%	26.07%	28.61%
销售收入增长率	85.70%	97.34%	60.28%	(35.49%) ^a	2.17%
EBIT 增长率	225.66%	134.08%	46.48%	(45.06%) ^a	12.43%
净利润增长率	146.22%	134.97%	52.88%	(44.69%) ^a	12.12%
ROE	15.17%	26.68%	28.06%	13.43%	13.09%
ROA	12.63%	20.14%	21.89%	11.24%	11.14%
ROIC	31.02%	42.02%	33.79%	16.56%	15.01%
EPS (X)	1.33	2.91	2.96	1.64	1.84
PE (X)	28.26	10.14	7.08	12.81	11.43
PB (X)	3.70	2.72	1.99	1.72	1.50
PS (X)	6.53	3.24	2.15	3.34	3.27
EV/EBITDA (X)	16.03	6.97	5.70	10.07	9.18

现金流量表(百万)					
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营性现金流	292	573	756	1251	802
投资性现金流	(1190)	(503)	(1179)	(978)	(1026)
融资性现金流	1017	8	(6)	0	0
现金增加额	118	78	(429)	273	(224)

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
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@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	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
华东销售	周许奕	13611858673	zhouxuyi@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	zhafl@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
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@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。