

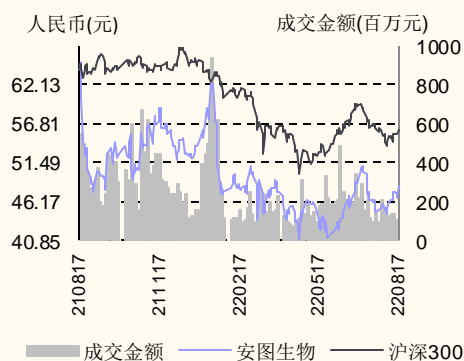
安图生物 (603658.SH) 买入 (维持评级)

公司点评

市场价格 (人民币): 48.19 元

市场数据(人民币)

总股本(亿股)	5.86
已上市流通 A 股(亿股)	5.86
总市值(亿元)	282.52
年内股价最高最低(元)	65.18/40.85
沪深 300 指数	4217
上证指数	3293



相关报告

- 1.《22Q1 业务恢复快速, 高速机上市有望打开空间-安图生物 21 年...》, 2022.1.27
- 2.《业绩稳健增长, 化学发光业务快速恢复-安图生物业绩快报点评》, 2022.3.11
- 3.《业绩超预期, 发光、分子诊断新品丰富产品线-安图生物三季报点评》, 2021.10.25
- 4.《业务迅速恢复, 多款新品推出成长动力十足-安图生物中报点评》, 2021.8.18

袁维

分析师 SAC 执业编号: S1130518080002
(8621)60230221
yuan_wei@gjzq.com.cn

业绩实现稳定增长, 新品推出助力持续发展

公司基本情况(人民币)

项目	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	2,978	3,766	4,824	6,100	7,511
营业收入增长率	11.15%	26.45%	28.10%	26.45%	23.13%
归母净利润(百万元)	748	974	1,281	1,650	2,075
归母净利润增长率	-3.41%	30.20%	31.56%	28.79%	25.77%
摊薄每股收益(元)	1.658	1.661	2.185	2.814	3.539
每股经营性现金流净额	2.21	2.49	1.87	2.81	4.17
ROE(归属母公司)(摊薄)	11.54%	13.38%	15.95%	18.08%	19.55%
P/E	87.55	33.15	22.06	17.13	13.62
P/B	10.11	4.44	3.52	3.10	2.66

来源: 公司年报、国金证券研究所

事件

- 8月17日, 公司发布半年度报告, 2022年H1实现收入20.7亿元(同比+23%), 归母净利润5.34亿元(同比+29%), 扣非归母净利润5.05亿元(同比+25%)。
- Q2单季度实现收入10.39亿元(同比+21%), 归母净利润2.94亿元(同比+21%), 扣非归母净利润2.73亿元(同比+17%)。

点评

- 疫情影响下, 业绩仍保持稳定增长。上半年国内疫情出现局部反弹, 医院常规诊疗受较大影响, 公司业绩仍保持稳定增速, 体现公司较强的经营韧性。公司经营指标健康, 毛利率58.8%(-1.09pct), 略有下降, 净利率26.48%(+1.51pct), 盈利能力增强。
- 医分子诊断领域持续推进, 丰富公司业务布局。公司分子诊断产品已获14项注册(备案)证书, 获得欧盟CE认证产品由2021年的7项增至46项。成立全资孙公司玛特瑞斯生物开展分子诊断原料产品研发、生产和销售。分子诊断领域的持续拓展, 为公司进一步发展提供助力。
- 报告期内多款产品获批, 为公司持续发展赋能。4月新一代高通量全自动化学发光免疫分析仪 AutoLumo A6000 获批, 进一步丰富了化学发光产品线。5月全自动生殖道分泌物分析仪 AutowoMO W500、AutowoMO W500S 获批, 采用干化学酶法和显微形态学法, 对人体生殖道分泌物样本进行定性、半定量检测分析, 拓展了公司在微生物领域的布局。公司推出全新自主研发生产的自动化流水线 Autolas X-1 Series, 提升了线体多项关键性能指标, 成本更加可控, 满足实验室需求。新产品推出促进公司业绩增长。

盈利调整与投资建议

- 我们看好公司多元业务的综合发展, 预计公司22-24年实现归母净利润12.81、16.50、20.75亿元, 同比增长32%、29%、26%, EPS分别为2.19、2.81、3.54元, 现价对应PE为22、17、14倍, 维持“买入”评级。

风险提示

- 新冠疫情对公司经营业绩影响; 政策致产品大幅降价风险; 原材料供应风险; 新产品市场拓展不及预期风险等。

附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
主营业务收入	2,679	2,978	3,766	4,824	6,100	7,511
增长率	11.1%	26.5%	28.1%	26.5%	23.1%	
主营业务成本	-896	-1,199	-1,526	-1,872	-2,367	-2,873
%销售收入	33.4%	40.3%	40.5%	38.8%	38.8%	38.3%
毛利	1,784	1,779	2,240	2,952	3,733	4,638
%销售收入	66.6%	59.7%	59.5%	61.2%	61.2%	61.8%
营业税金及附加	-27	-25	-36	-45	-57	-70
%销售收入	1.0%	0.8%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%
销售费用	-441	-465	-630	-754	-946	-1,157
%销售收入	16.5%	15.6%	16.7%	15.6%	15.5%	15.4%
管理费用	-123	-141	-146	-207	-256	-300
%销售收入	4.6%	4.7%	3.9%	4.3%	4.2%	4.0%
研发费用	-312	-343	-481	-579	-708	-826
%销售收入	11.6%	11.5%	12.8%	12.0%	11.6%	11.0%
息税前利润 (EBIT)	881	806	948	1,367	1,767	2,285
%销售收入	32.9%	27.1%	25.2%	28.3%	29.0%	30.4%
财务费用	-24	-21	-15	13	18	24
%销售收入	0.9%	0.7%	0.4%	-0.3%	-0.3%	-0.3%
资产减值损失	-18	-32	-15	-21	-5	-24
公允价值变动收益	-1	0	0	0	0	0
投资收益	17	50	108	40	40	40
%税前利润	2.0%	5.9%	10.2%	2.8%	2.1%	1.7%
营业利润	894	856	1,076	1,400	1,821	2,325
%营业收入	33.4%	28.8%	28.6%	29.0%	29.8%	31.0%
营业外收支	-8	-12	-11	30	40	40
税前利润	886	845	1,066	1,430	1,861	2,365
利润率	33.1%	28.4%	28.3%	29.6%	30.5%	31.5%
所得税	-99	-87	-86	-129	-186	-260
所得税率	11.2%	10.4%	8.0%	9.0%	10.0%	11.0%
净利润	787	757	980	1,301	1,675	2,105
少数股东损益	13	9	6	20	25	30
归属于母公司的净利润	774	748	974	1,281	1,650	2,075
净利率	28.9%	25.1%	25.9%	26.6%	27.0%	27.6%

现金流量表 (人民币百万元)

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
净利润	787	757	980	1,301	1,675	2,105
少数股东损益	13	9	6	20	25	30
非现金支出	248	355	436	422	520	661
非经营收益	57	37	-105	75	-114	-116
营运资金变动	-250	-155	150	-705	-431	-203
经营活动现金净流	843	995	1,461	1,094	1,649	2,447
资本开支	-761	-1,115	-1,066	-662	-760	-820
投资	-82	21	343	1,084	-500	-500
其他	-391	-2,390	212	40	40	40
投资活动现金净流	-1,235	-3,484	-511	462	-1,220	-1,280
股权募资	24	3,079	18	0	0	0
债权募资	796	-113	0	-57	-9	-40
其他	-349	-285	-521	-540	-573	-600
筹资活动现金净流	471	2,681	-502	-597	-582	-640
现金净流量	79	191	440	958	-153	527

资产负债表 (人民币百万元)

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	137	328	769	1,721	1,562	2,086
应收账款	674	1,001	1,032	1,499	1,814	2,053
存货	342	476	589	635	790	935
其他流动资产	864	3,290	3,167	2,219	2,768	3,318
流动资产	2,017	5,095	5,558	6,073	6,934	8,391
%总资产	47.4%	62.6%	60.2%	61.7%	63.1%	66.2%
长期投资	108	87	5	12	12	12
固定资产	1,536	2,276	2,821	3,246	3,509	3,702
%总资产	36.1%	28.0%	30.6%	33.0%	31.9%	29.2%
无形资产	487	474	457	473	496	528
非流动资产	2,240	3,042	3,675	3,771	4,056	4,279
%总资产	52.6%	37.4%	39.8%	38.3%	36.9%	33.8%
资产总计	4,257	8,137	9,233	9,844	10,990	12,670
短期借款	292	200	210	228	219	179
应付款项	524	811	864	973	1,030	1,246
其他流动负债	171	246	384	247	283	323
流动负债	987	1,257	1,459	1,449	1,532	1,747
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	635	295	371	219	164	110
负债	1,622	1,552	1,829	1,668	1,696	1,857
普通股股东权益	2,557	6,477	7,277	8,030	9,123	10,611
其中：股本	420	451	586	586	586	586
未分配利润	1,201	1,545	2,296	3,050	4,142	5,631
少数股东权益	78	108	126	146	171	201
负债股东权益合计	4,257	8,137	9,233	9,844	10,990	12,670

比率分析

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
每股指标						
每股收益	1.843	1.658	1.661	2.185	2.814	3.539
每股净资产	6.088	14.363	12.412	13.697	15.561	18.099
每股经营现金净流	2.007	2.206	2.492	1.866	2.813	4.174
每股股利	0.000	0.000	0.000	0.900	0.950	1.000
回报率						
净资产收益率	30.28%	11.54%	13.38%	15.95%	18.08%	19.55%
总资产收益率	18.19%	9.19%	10.55%	13.01%	15.01%	16.37%
投入资本收益率	22.01%	10.29%	11.06%	14.46%	16.46%	18.33%
增长率						
主营业务收入增长率	38.85%	11.15%	26.45%	28.10%	26.45%	23.13%
EBIT增长率	38.08%	-8.57%	17.68%	44.15%	29.26%	29.29%
净利润增长率	37.61%	-3.41%	30.20%	31.56%	28.79%	25.77%
总资产增长率	60.24%	91.15%	13.46%	6.62%	11.64%	15.29%
资产管理能力						
应收账款周转天数	66.7	97.5	94.3	110.0	105.0	97.0
存货周转天数	122.0	124.5	127.4	125.0	123.0	120.0
应付账款周转天数	55.1	57.8	50.5	90.0	60.0	60.0
固定资产周转天数	164.3	200.3	166.4	146.9	122.9	104.3
偿债能力						
净负债/股东权益	20.41%	-3.24%	-7.66%	-42.80%	-41.43%	-45.45%
EBIT利息保障倍数	36.1	38.6	65.0	-101.9	-97.4	-95.8
资产负债率	38.11%	19.07%	19.82%	16.94%	15.43%	14.66%

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街3号4层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号

嘉里建设广场T3-2402