

海尔生物 (688139)

2022 年半年度报告点评：物联网解决方案高速增长，业务布局持续拓宽

买入（维持）

2022 年 08 月 26 日

证券分析师 朱国广

执业证书：S0600520070004

zhugg@dwzq.com.cn

证券分析师 周新明

执业证书：S0600520090002

Zhouxm@dwzq.com.cn

研究助理 张坤

执业证书：S0600122050008

zhangk@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入（百万元）	2,126	2,898	3,743	4,827
同比	52%	36%	29%	29%
归属母公司净利润（百万元）	845	596	791	1,039
同比	122%	-29%	33%	31%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	2.67	1.88	2.49	3.28
P/E（现价&最新股本摊薄）	27.51	39.00	29.39	22.38

投资要点

■ **事件：**2022 年 8 月 25 日晚海尔生物发布 2022 年半年度报告,2022H1 公司实现营收 12.68 亿元（+36.63%，括号内为同比，下同），归母净利润 3.01 亿元（-47.55%），扣非归母净利润 2.72 亿元（+26.57%）。单 Q2 公司营收 7.04 亿元（+36.96%），归母净利润 1.87 亿元（+22.06%），扣非归母净利润 1.71 亿元（+41.40%）。

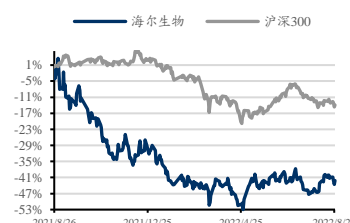
■ **物联网业务与海外市场发挥强大动能。**公司归母净利润下滑主要由于股权激励费用和 2021 年同期确认的联营企业 Mesa 收益所致，剔除影响后归母净利润与扣非归母净利润分别同比增长 36.89%/41.00%。分业务来看，公司生命科学板块营收 6.24 亿元（+63.19%），其中物联网解决方案营收 1.72 亿元（+169.58%）；医疗创新板块营收 6.36 亿元（+21.35%），其中物联网解决方案营收 3.16 亿元（+87.10%）。分地区来看，国内营收 9.06 亿元（+34.99%），海外营收 3.56 亿元（+50.52%）。我们认为物联网业务与海外市场将成为公司未来增长的主要动力。

■ **业务布局持续拓宽，长线发展未来可期：**我们认为公司已从传统低温存储设备企业转型为生命科学和医疗创新解决方案供应商，2022H1 物联网解决方案总收入 4.87 亿元（+109.68%），占总收入比重进一步提升至 38.43%；“产品+服务”模式升级，服务收入占比已达 10%。我们认为随着疫情防控逐步放宽，公司物联网业务将持续高速增长，叠加 2021 年 Q3 股权激励费用基数较高，公司 2022 年 Q3 业绩有望进一步好转。长期来看，公司业务布局持续拓宽，存在实验室设备、航空温控集装箱等多个成长点，我们看好公司长线发展。

■ **盈利预测与投资评级：**公司为生物安全龙头企业，我们维持公司 2022-2024 年营收分别为 28.98/37.43/48.27 亿元，归母净利润分别为 5.96/7.91/10.39 亿元的预期；当前股价对应估值分别为 39×、29×和 22×，考虑到公司业务持续增长确定性较高，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**业务拓展不及预期；新冠疫情反复等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	73.32
一年最低/最高价	59.93/132.56
市净率(倍)	6.21
流通 A 股市值(百万元)	13,518.49
总市值(百万元)	23,247.70

基础数据

每股净资产(元,LF)	11.80
资产负债率(% ,LF)	26.07
总股本(百万股)	317.07
流通 A 股(百万股)	184.38

相关研究

《海尔生物(688139)：2022 年一季报点评：疫情下挑战与机会并存，全年高增长预期不变》

2022-04-30

《海尔生物(688139)：海尔生物(688139)2021 年年度报告点评》

2022-03-27

海尔生物三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	3,457	4,146	5,037	6,285	营业总收入	2,126	2,898	3,743	4,827
货币资金及交易性金融资产	2,904	3,326	3,988	4,962	营业成本(含金融类)	1,060	1,443	1,834	2,341
经营性应收款项	170	310	387	485	税金及附加	16	24	31	39
存货	346	461	602	761	销售费用	262	325	422	536
合同资产	0	0	0	0	管理费用	126	165	202	261
其他流动资产	37	49	60	77	研发费用	236	323	430	565
非流动资产	1,443	1,857	2,236	2,559	财务费用	-12	0	0	0
长期股权投资	113	213	303	362	加:其他收益	38	46	59	78
固定资产及使用权资产	333	429	506	585	投资净收益	473	10	11	12
在建工程	131	143	159	175	公允价值变动	10	0	0	0
无形资产	242	322	401	473	减值损失	3	0	0	0
商誉	323	429	532	619	资产处置收益	0	1	1	1
长期待摊费用	1	2	4	7	营业利润	961	675	894	1,176
其他非流动资产	300	320	330	338	营业外净收支	-1	0	0	0
资产总计	4,900	6,003	7,273	8,843	利润总额	961	675	894	1,176
流动负债	1,144	1,647	2,118	2,641	减:所得税	112	75	99	131
短期借款及一年内到期的非流动负债	10	7	6	6	净利润	849	600	796	1,045
经营性应付款项	432	737	915	1,141	减:少数股东损益	4	4	5	6
合同负债	362	418	584	732	归属母公司净利润	845	596	791	1,039
其他流动负债	340	485	613	762	每股收益-最新股本摊薄(元)	2.67	1.88	2.49	3.28
非流动负债	118	118	121	123	EBIT	466	619	824	1,086
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	518	665	875	1,142
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	50.15	50.21	51.00	51.50
租赁负债	4	6	8	10	归母净利率(%)	39.75	20.57	21.13	21.52
其他非流动负债	113	112	113	113	收入增长率(%)	51.63	36.30	29.19	28.94
负债合计	1,261	1,765	2,238	2,764	归母净利润增长率(%)	121.82	-29.46	32.69	31.32
归属母公司股东权益	3,623	4,219	5,010	6,048					
少数股东权益	16	20	25	31					
所有者权益合计	3,639	4,239	5,034	6,079					
负债和股东权益	4,900	6,003	7,273	8,843					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	592	873	1,079	1,339	每股净资产(元)	11.43	13.31	15.80	19.08
投资活动现金流	-1,501	-600	-538	-467	最新发行在外股份(百万股)	317	317	317	317
筹资活动现金流	-136	-2	2	2	ROIC(%)	12.73	13.91	15.76	17.31
现金净增加额	-1,047	272	542	874	ROE-摊薄(%)	23.33	14.13	15.79	17.17
折旧和摊销	52	46	52	57	资产负债率(%)	25.74	29.39	30.78	31.25
资本开支	-184	-339	-327	-309	P/E (现价&最新股本摊薄)	27.51	39.00	29.39	22.38
营运资本变动	93	106	125	118	P/B (现价)	6.42	5.51	4.64	3.84

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>