



医药生物 医疗器械

2022-10-29

公司点评报告

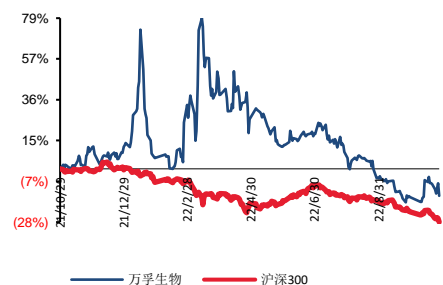
买入/维持

万孚生物(300482)

昨收盘: 29.55

新冠收入显著回落, 新兴业务逐露锋芒

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	445/328
总市值/流通(百万元)	13,135/9,687
12 个月最高/最低(元)	61.98/28.38

相关研究报告:

万孚生物(300482)《万孚生物点评报告: 聚焦体外诊断主航道, 业绩持续高速增长》--2022/08/26

万孚生物(300482)《万孚生物点评报告: 21 年常规业务恢复较为明显, 22Q1 新冠检测贡献增量可观》--2022/04/24

万孚生物(300482)《万孚生物 2021 年三季报点评: 短期国内经营受影响, 海外常规业务显著恢复》--2021/10/27

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

E-MAIL: tanzm@tpyzq.com

事件: 2022 年 10 月 28 日, 公司发布 2022 年第三季度报告: 公司前三季度实现营业收入 46.96 亿元, 同比增长 87.32%; 归母净利润 12.40 亿元, 同比增长 97.67%; 扣非净利润 11.79 亿元, 同比增长 112.78%。经营活动产生的现金流量净额 10.77 亿元, 同比增长 298.59%。

2022 年第三季度公司实现营业收入 6.63 亿元, 同比增长 1.83%; 归母净利润 0.62 亿元, 同比下降 13.40%; 扣非净利润 0.42 亿元, 同比下降 19.65%。

新冠检测业务收入显著回落, 常规业务恢复良好增长

公司第三季度营业收入同比增速不高, 我们预计主要是国内外市场对新冠抗原检测试剂盒的需求显著回落, 以及疫情防控影响常规业务拓展节奏所致。若剔除新冠检测产品收入的影响, 我们预计常规业务较去年同期仍实现较好的增长。

随着疫情形势好转, 公司的工作重心或将逐步回归传统检测领域, 慢病管理检测、传染病检测、毒品(药物滥用)检测、优生优育检测等常规业务有望恢复此前快速增长的趋势; 化学发光、分子诊断、病理诊断等各项新业务的推进也值得期待。

新冠产品价格下降及原材料成本偏高导致毛利率显著下滑

2022 年前三季度, 公司的综合毛利率同比下降 11.75pct 至 53.92%, 我们推测主要系新冠病毒抗原检测试剂盒终端价格下降以及相关原材料此前备货成本较高所致; 销售费用率同比下降 7.26pct 至 14.35%, 我们推测主要系公司注重费用投入的有效性、从而更有节制地控制相关支出所致; 管理费用率同比下降 3.24pct 至 4.19%, 我们推测主要系股权激励费用的金额较去年同期下降所致; 研发费用率同比下降 4.45pct 至 6.59%; 财务费用率同比下降 1.65pct 至 -0.61%。综合影响下, 公司的整体净利率同比提升 1.30pct 至 26.29%。

其中, 2022 年第三季度的综合毛利率、销售费用率、管理费用率、研发费用率、财务费用率、整体净利率分别为 37.83%、17.48%、6.86%、10.75%、-3.24%、8.98%, 分别变动-19.01pct、-9.90pct、-3.10pct、-3.99pct、-3.85pct、-1.57pct。

盈利预测与投资评级: 基于公司核心业务板块分析, 我们预计 2022-2024 营业收入分别为 54.34 亿/ 34.93 亿/46.21 亿, 同比增速

执业资格证书编码: S1190520090001

分别为 62%/-36%/32%; 归母净利润分别为 13.95 亿/9.51 亿/12.08 亿, 分别增长 120%/-32%/27%; EPS 分别为 3.13 /2.14 /2.71, 按照 2022 年 10 月 28 日收盘价对应 2022 年 9 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; 市场竞争日趋激烈的风险; 政策变化风险; 分销管理风险。

■ 盈利预测和财务指标:

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	3361	5434	3493	4621
(+/-%)	19.57	61.68	(35.72)	32.29
净利润(百万元)	634	1395	951	1208
(+/-%)	0.04	119.83	(31.82)	27.01
摊薄每股收益(元)	1.43	3.13	2.14	2.71
市盈率(PE)	27.62	9.43	13.83	10.89

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

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	巩赞阳	18641840513	gongzy@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	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@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	zhafli@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@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。