

迈克生物(300463)

流水线装机表现亮眼，看好后续试剂上量

事件：

公司发布 2023 年年报与 2024 年一季报。2023 年公司实现营收 28.96 亿元，同比下降 19.75%；归母净利润 3.13 亿元，同比下降 55.86%；扣非归母净利润 3.16 亿元，同比下降 55.48%。2024 年一季度公司实现营收 6.16 亿元，同比下降 8.88%；归母净利润 1.20 亿元，同比增长 3.05%；扣非归母净利润 1.18 亿元，同比下降 2.00%。

➤ 流水线装机表现亮眼，后续有望带动试剂上量

公司 2023 年自主产品实现营收 18.80 亿元 (yoy-18.67%)，下滑原因为分子诊断 (含新冠) 检测需求减少。在试剂端，自主免疫试剂营收 9.52 亿元 (yoy+18.68%)，生化试剂营收 5.77 亿元 (yoy+2.54%)，临检试剂营收 1.76 亿元 (yoy+27.38%)。在仪器端，2023 年公司大型仪器及流水线出库 4016 台 (条)，其中生免流水线 189 条，装机表现亮眼。

➤ 市场推广力度加大致利润端短期承压

公司 2023 年毛利率为 55.27% (+1.05pp)，净利率 10.52% (-8.92pp)，净利率下降系计提资产减值和费用率上升所致。2023 年公司减值损失 (含资产减值损失和信用减值损失) 达 9,441 万元。费用方面，公司销售费用率 22.53% (+5.07pp)，管理费用率 6.36% (+2.04pp)，研发费用率 11.19% (+3.62pp)。2023 年公司新增产品注册证 64 项，推出了 LABAS MIX 全实验室智能化流水线，提升自动化能力，助力业绩发展。

➤ 盈利预测、估值与评级

基于公司加大市场推广力度，我们调整为公司 2024-2026 年营业收入分别为 30.07 亿元、33.21 亿元和 37.67 亿元，同比增速分别为 3.85%、10.43% 和 13.44%，归母净利润分别为 3.70 亿元、4.94 亿元和 6.80 亿元，同比增速分别为 18.36%、33.49% 和 37.66%，3 年 CAGR 为 29.56%。鉴于公司流水线后续带动试剂放量，参照可比公司估值，我们给予公司 2024 年 25 倍 PE，目标价 15.10 元，维持为“买入”评级。

风险提示：集采政策落地不及预期、合规政策趋严、市场推广不及预期

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	3608	2896	3007	3321	3767
增长率 (%)	-9.35%	-19.75%	3.85%	10.43%	13.44%
EBITDA (百万元)	1082	647	853	1026	1280
归母净利润 (百万元)	708	313	370	494	680
增长率 (%)	-25.99%	-55.84%	18.36%	33.49%	37.66%
EPS (元/股)	1.16	0.51	0.60	0.81	1.11
市盈率 (P/E)	11.0	24.9	21.1	15.8	11.5
市净率 (P/B)	1.2	1.2	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA	9.5	13.5	7.9	6.2	4.6

数据来源：公司公告、iFinD，国联证券研究所预测；股价为 2024 年 04 月 26 日收盘价

行业：	医药生物/医疗器械
投资评级：	买入 (维持)
当前价格：	12.73 元
目标价格：	15.10 元

基本数据

总股本/流通股本 (百万股)	612.47/495.35
流通 A 股市值 (百万元)	6,305.80
每股净资产 (元)	10.58
资产负债率 (%)	17.38
一年内最高/最低 (元)	17.40/9.90

股价相对走势



作者

分析师：郑薇
执业证书编号：S0590521070002
邮箱：zhengwei@glsc.com.cn

相关报告

1、《迈克生物 (300463)：新产品放量在即，代理加速剥离推动盈利能力提升》2023.08.15
2、《迈克生物 (300463)：业绩短期承压，流水线实现快速装机》2023.07.29

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
	行业评级	卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
		强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
	弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上	

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼

无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼

电话：0510-85187583

上海：上海浦东新区世纪大道1198号世纪汇一座37楼

深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼