

非金融公司|公司点评|迈克生物（300463）

流水线装机亮眼，逐步带动试剂放量



| 报告要点

公司发布 2024 年半年报，2024 年上半年实现收入 12.79 亿元，同比下滑 7.37%；实现归母净利润 2.02 亿元，同比增长 15.38%；实现扣非后归母净利润 1.99 亿元，同比增长 11.49%。

| 分析师及联系人



郑薇

SAC: S0590521070002

迈克生物(300463)

流水线装机亮眼，逐步带动试剂放量

行业：医药生物/医疗器械
 投资评级：买入（维持）
 当前价格：11.73 元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 612.47/491.50
 流通A 股市值(百万元) 5,765.35
 每股净资产(元) 10.56
 资产负债率(%) 19.33
 一年内最高/最低(元) 17.38/9.90

股价相对走势



相关报告

- 《迈克生物(300463)：流水线装机表现亮眼，看好后续试剂上量》2024.04.27
- 《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



扫码查看更多

事件

公司发布 2024 年半年报，2024 年上半年实现收入 12.79 亿元，同比下滑 7.37%；实现归母净利润 2.02 亿元，同比增长 15.38%；实现扣非后归母净利润 1.99 亿元，同比增长 11.49%。

➤ 流水线装机逐步带动试剂放量

2024H1 公司实现营收 12.79 亿元 (yoy-7.37%)，营收下滑主要为代理业务逐步剥离，业绩短期承压。其中自主产品试剂营收为 8.59 亿元 (yoy+5.9%)，试剂销量同比增长 23.4%，销量快速增长得益于流水线装机带动试剂逐步放量，而营收下滑为集采和经销商体系调整带来的价格变化。同时公司流水线装机表现亮眼，2024H1 生免流水线出库量 109 条，血液流水线出库量 110 条，后续有望持续带动试剂上量。

➤ 盈利能力不断提升，重磅新品持续推出

2024H1 公司毛利率为 57.00% (+3.62pp)，得益于公司优秀的成本管控能力，自主产品毛利率持续提升 (+1.54pp)。净利率为 15.83% (+3.39pp)。公司持续加大研发和市场开拓力度，三费和研发费用率均有小幅提升，其中销售费用率为 22.49% (+1.74pp)，研发费用率为 11.30% (+1.99pp)，管理费用率为 6.02% (+1.00pp)。2024H1 公司 600 速化学发光仪 i6000 和全自动生化仪 C2000 获批注册，逐步完善产品矩阵，致力于为检验科提供整体化解决方案。

➤ 流水线装机带动稳定增长，给予“买入”评级

我们预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 30.07/33.21/37.67 亿元，同比分别 +3.85%/+10.43%/+13.44%；归母净利润分别为 3.70/4.94/6.80 亿元，同比增速分别为 18.36%/33.49%/37.66%。EPS 分别为 0.60/0.81/1.11 元。基于公司流水线装机表现亮眼，业绩有望迎来拐点，维持“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 08 月 02 日收盘价

1. 风险提示

集采政策落地不及预期：集采政策落地节奏不明确，对公司业绩造成一定影响

合规政策趋严：医院合规政策趋严，对于大型仪器装机招投标活动减少，影响医院装机。

市场推广不及预期：流水线在终端医院推广不及预期，影响试剂上量。

财务预测摘要

资产负债表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
货币资金	587	836	1218	1592	2049					
应收账款+票据	2136	1834	1713	1891	2145					
预付账款	146	194	135	149	169					
存货	1039	907	718	702	755					
其他	789	451	422	434	450					
流动资产合计	4698	4222	4205	4767	5569					
长期股权投资	2	0	0	1	1					
固定资产	2009	2215	1990	1766	1541					
在建工程	504	714	647	557	447					
无形资产	269	283	287	314	356					
其他非流动资产	680	684	805	888	933					
非流动资产合计	3464	3897	3730	3525	3277					
资产总计	8162	8119	7935	8292	8846					
短期借款	248	145	0	0	0					
应付账款+票据	381	366	256	250	269					
其他	454	610	436	454	495					
流动负债合计	1083	1121	691	704	764					
长期带息负债	301	175	124	71	18					
长期应付款	0	0	0	0	0					
其他	248	212	212	212	212					
非流动负债合计	549	387	335	283	230					
负债合计	1632	1508	1026	987	994					
少数股东权益	236	227	228	230	232					
股本	612	612	612	612	612					
资本公积	1781	1781	1781	1781	1781					
留存收益	3900	3991	4287	4683	5227					
股东权益合计	6530	6611	6909	7306	7852					
负债和股东权益总计	8162	8119	7935	8292	8846					

现金流量表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
净利润	701	305	371	496	682					
折旧摊销	274	318	438	482	535					
财务费用	18	23	7	0	-4					
存货减少(增加为“-”)	37	132	190	16	-54					
营运资金变动	-214	174	114	-175	-284					
其它	27	-51	-191	-18	52					
经营活动现金流	843	902	929	801	927					
资本支出	-1010	-914	-271	-277	-287					
长期投资	-874	355	0	0	0					
其他	55	56	1	1	1					
投资活动现金流	-1830	-503	-270	-276	-286					
债权融资	-423	-229	-197	-53	-53					
股权融资	56	0	0	0	0					
其他	1297	76	-81	-99	-132					
筹资活动现金流	930	-153	-277	-151	-185					
现金净增加额	-51	247	382	374	457					

利润表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
营业收入	3608	2896	3007	3321	3767					
营业成本	1652	1295	1092	1067	1148					
营业税金及附加	35	27	28	31	35					
营业费用	630	652	859	960	1052					
管理费用	429	508	573	671	731					
财务费用	18	23	7	0	-4					
资产减值损失	-24	-58	-31	-34	-39					
公允价值变动收益	-9	-7	0	0	0					
投资净收益	12	9	7	7	7					
其他	-7	-2	10	7	3					
营业利润	817	331	435	571	776					
营业外净收益	-28	-26	-27	-27	-27					
利润总额	789	305	408	544	749					
所得税	88	1	37	49	67					
净利润	701	305	371	496	682					
少数股东损益	-7	-8	1	2	2					
归属于母公司净利润	708	313	370	494	680					

财务比率					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入	-9.35%	-19.75%	3.85%	10.43%	13.44%
EBIT	-35.15%	-59.29%	26.16%	31.25%	36.94%
EBITDA	-27.12%	-40.24%	31.96%	20.32%	24.71%
归属于母公司净利润	-25.99%	-55.84%	18.36%	33.49%	37.66%
获利能力					
毛利率	54.22%	55.27%	63.70%	67.87%	69.52%
净利率	19.44%	10.52%	12.35%	14.92%	18.11%
ROE	11.25%	4.90%	5.54%	6.98%	8.92%
ROIC	14.79%	6.09%	6.92%	9.35%	12.60%
偿债能力					
资产负债率	20.00%	18.57%	12.94%	11.90%	11.24%
流动比率	4.3	3.8	6.1	6.8	7.3
速动比率	3.1	2.7	4.7	5.4	5.9
营运能力					
应收账款周转率	1.7	1.6	1.8	1.8	1.8
存货周转率	1.6	1.4	1.5	1.5	1.5
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
每股指标(元)					
每股收益	1.2	0.5	0.6	0.8	1.1
每股经营现金流	1.4	1.5	1.5	1.3	1.5
每股净资产	10.3	10.4	10.9	11.6	12.4
估值比率					
市盈率	11.0	24.9	21.1	15.8	11.5
市净率	1.2	1.2	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA	9.5	13.5	7.9	6.2	4.6
EV/EBIT	12.8	26.6	16.3	11.7	7.9

数据来源:公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 08 月 02 日收盘价

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，北交所市场以北证50指数为基准；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性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

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由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层
 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