

安图生物 (603658)

疫情影响致短期业绩受损，逐季改善中

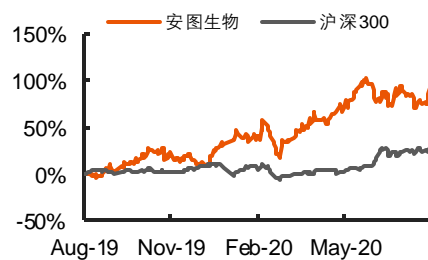
推荐 (维持)

现价: 164 元

主要数据

行业	生物医药
公司网址	www.autobio.com.cn
大股东/持股	郑州安图实业集团股份有限公司 /58.38%
实际控制人	苗拥军
总股本(百万股)	431
流通 A 股(百万股)	431
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	706.84
流通 A 股市值(亿元)	706.84
每股净资产(元)	6.79
资产负债率(%)	36.9

行情走势图



相关研究报告

《安图生物*603658*产品推广迅速，短期疫情冲击不改快速增长趋势》 2020-04-29
 《安图生物*603658*磁微粒发光试剂保持快速增长，Q3 略超预期》 2019-10-29

证券分析师

叶寅 投资咨询资格编号
S1060514100001
021-22662299
YEYIN757@PINGAN.COM.CN

倪亦道 投资咨询资格编号
S1060518070001
021-38640502
NIYIDAO242@PINGAN.COM.CN



投资要点

事项:

公司发布2020年中报:上半年实现营收12.06亿元(+2.24%),实现归属净利润2.74亿元(-14.45%),扣非归属净利润为2.35亿元(-23.68%),符合预期。

平安观点:

■ 疫情影响常规临床检测，Q2 有所好转:

Q1 国内新冠疫情的蔓延大大减少了医疗机构常规诊疗业务流量，致使公司发光、生化等核心业务需求减少。Q2 国内疫情好转但仍有反复，也在一定程度上减慢了医院回归正常运营的进度。公司 Q2 单季度实现营收 6.55 亿元(+3.80%)，实现归属净利润 1.81 亿元(-9.21%)，相比 Q1 有一定改善。

从产品端看：上半年核心产品管式发光试剂估计有接近 10% 的下滑；生化试剂处于低基数放量阶段，在不利环境下取得了较快增长；微生物及呼吸道九连检同时还面对民众普遍佩戴口罩、学校延迟开学后呼吸道传染疾病发病率降低的情况，估计出现较大幅度的下滑。由于产品结构发生变化（低毛利率的仪器销售更多）和产能利用率降低的因素，上半年公司综合毛利率有所下降，为 58.78% (-6.57PP)。目前全国整体公立医疗机构常规临床诊疗已恢复至正常情况的 9 成左右，我们预计公司下半年业绩将会进一步好转。

■ 仪器增量明显，为后续试剂放量打下基础:

公司上半年仪器设备推广表现良好。估计新增磁微粒发光设备超 700 台，市场存量已接近 5000 台。更多的装机为未来发光试剂增长打下基础。流水线也在持续装机过程中，且大部分均为化、免绑定共线配置，有利于带动公司生化试剂实现放量。

此外，公司质谱分析仪上半年估计装机超 50 台。质谱虽没有试剂消耗，但设备本身金额较高，同时后续也会带动其他微生物检测耗材销售。

	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	1,930	2,679	3,372	4,565	5,893
YoY (%)	37.8	38.9	25.8	35.4	29.1
净利润(百万元)	563	774	982	1,351	1,765
YoY (%)	26.0	37.6	26.8	37.6	30.7
毛利率(%)	66.4	66.6	66.7	66.9	67.4
净利率(%)	29.2	28.9	29.1	29.6	29.9
ROE(%)	29.2	29.9	25.3	25.8	25.2
EPS(摊薄/元)	1.31	1.80	2.28	3.14	4.10
P/E(倍)	125.5	91.2	71.9	52.3	40.0
P/B(倍)	36.6	29.8	19.3	14.1	10.4

■ **研发持续投入，打造 IVD 全产品线供应能力：**

公司继续保持稳定的研发投入，上半年研发费用率为 12.34%。充足的研发为公司构建起立体的产品框架。横向向上拓展微生物、分子诊断等产品线，纵向上积极进行关键原材料开发，提升原料的供应安全性和稳定性。

随着医改变革，医院采购呈现出整体解决方案提供或者打包供应的趋势。在这种趋势下，产品线丰富的公司有更大机会在市场中存活、发展。安图致力于打造 IVD 全产品线供应能力，进一步强化公司实力。

■ **维持“推荐”评级：**公司经过多年耕耘，已形成较好的产品线布局。以实验室整体解决方案及流水线为契机，推动发光、生化、微生物等产品共同增长。虽短期业绩受到疫情冲击，不改行业与公司向上趋势。维持 2020-2022 年 EPS 为 2.28、3.14、4.10 元的预测，维持“推荐”评级。

■ **风险提示：**1) 新品注册审批进度不受公司控制，若审批进度不达预期可能影响企业当期业绩；2) 若产品推广效果不达预期可能对公司发展产生负面影响；3) 产品存在降价可能，若降价幅度大可能影响公司业绩。

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	2017	3108	3795	5272
现金	137	1260	1164	2497
应收票据及应收账款	634	599	1071	1085
其他应收款	37	46	67	79
预付账款	126	134	218	237
存货	342	408	602	684
其他流动资产	740	660	674	692
非流动资产	2240	2520	3008	3489
长期投资	27	47	68	90
固定资产	1206	1402	1772	2123
无形资产	272	304	343	389
其他非流动资产	734	766	826	887
资产总计	4257	5628	6804	8761
流动负债	987	1562	1370	1542
短期借款	292	210	237	228
应付票据及应付账款	181	158	298	282
其他流动负债	514	1195	835	1032
非流动负债	635	132	132	132
长期借款	503	0	0	0
其他非流动负债	132	132	132	132
负债合计	1622	1695	1502	1675
少数股东权益	78	93	110	130
股本	420	431	431	431
资本公积	536	1205	1205	1205
留存收益	1411	2407	3776	5561
归属母公司股东权益	2557	3840	5191	6956
负债和股东权益	4257	5628	6804	8761

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	843	1329	1172	2234
净利润	787	997	1369	1785
折旧摊销	230	227	304	405
财务费用	24	17	8	15
投资损失	-17	-20	-23	-26
营运资金变动	-250	107	-487	55
其他经营现金流	69	-0	-0	-0
投资活动现金流	-1235	-407	-784	-877
资本支出	762	260	468	458
长期投资	-77	-20	-9	-22
其他投资现金流	-550	-167	-326	-441
筹资活动现金流	471	202	-484	-24
短期借款	247	-82	27	-9
长期借款	461	-503	0	0
普通股增加	0	11	0	0
资本公积增加	0	669	0	0
其他筹资现金流	-236	108	-511	-15
现金净增加额	79	1123	-96	1333

利润表

单位:百万元

会计年度	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	2679	3372	4565	5893
营业成本	896	1123	1511	1923
营业税金及附加	27	34	46	59
营业费用	441	556	749	958
管理费用	123	153	205	261
研发费用	312	416	558	720
财务费用	24	17	8	15
资产减值损失	-0	6	8	11
其他收益	39	35	35	35
公允价值变动收益	-1	0	0	0
投资净收益	17	20	23	26
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	894	1121	1538	2007
营业外收入	1	4	6	7
营业外支出	10	3	3	4
利润总额	886	1122	1541	2010
所得税	99	125	173	225
净利润	787	997	1369	1785
少数股东损益	13	15	18	20
归属母公司净利润	774	982	1351	1765
EBITDA	1155	1364	1851	2418
EPS(元)	1.80	2.28	3.14	4.10

主要财务比率

会计年度	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力				
营业收入(%)	38.9	25.8	35.4	29.1
营业利润(%)	36.7	25.3	37.3	30.5
归属于母公司净利润(%)	37.6	26.8	37.6	30.7
获利能力				
毛利率(%)	66.6	66.7	66.9	67.4
净利率(%)	28.9	29.1	29.6	29.9
ROE(%)	29.9	25.3	25.8	25.2
ROIC(%)	24.5	22.2	25.3	24.9
偿债能力				
资产负债率(%)	38.1	30.1	22.1	19.1
净负债比率(%)	25.1	-13.8	-17.4	-32.0
流动比率	2.0	2.0	2.8	3.4
速动比率	0.9	1.2	1.7	2.4
营运能力				
总资产周转率	0.8	0.7	0.7	0.8
应收账款周转率	5.5	5.5	5.5	5.5
应付账款周转率	6.6	6.6	6.6	6.6
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	1.80	2.28	3.14	4.10
每股经营现金流(最新摊薄)	1.15	3.09	2.72	5.19
每股净资产(最新摊薄)	5.50	8.48	11.61	15.71
估值比率				
P/E	91.2	71.9	52.3	40.0
P/B	29.8	19.3	14.1	10.4
EV/EBITDA	61.7	51.4	37.7	28.3

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）

推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）

中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）

回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）

中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）

弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2020 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：100033