

安图生物 (603658)

磁微粒发光试剂保持快速增长，Q3略超预期

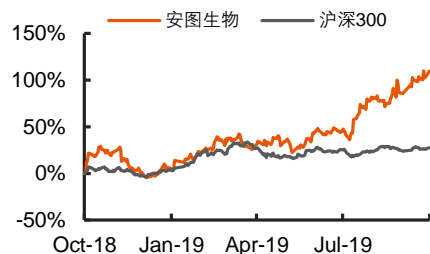
推荐 (维持)

现价: 100.1 元

主要数据

行业	生物医药
公司网址	www.autobio.com.cn
大股东/持股	郑州安图实业股份有限公司 /67.13%
实际控制人	苗拥军
总股本(百万股)	420
流通 A 股(百万股)	420
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	420.42
流通 A 股市值(亿元)	420.42
每股净资产(元)	5.53
资产负债率(%)	38.1

行情走势图



相关研究报告

- 《安图生物*603658*多产品线并进,业绩表现略超预期》 2019-08-09
- 《安图生物*603658*业绩维持高速增长,持续推进平台布局》 2019-04-30
- 《安图生物*603658*发光带动业绩持续增长,多产品线布局日趋完善》 2019-03-28
- 《安图生物*603658* Q3 符合预期,磁微粒发光维持快速增长》 2018-10-31

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 2019 年三季报: 前三季度实现营收 18.94 亿元 (+39.22%), 实现归属净利润 5.38 亿元 (+30.87%), 扣非后归属净利润为 5.20 亿元 (+31.32%)。略超预期。

平安观点:

■ 磁微粒发光持续发力, 保障业绩高增长:

公司 Q3 单季度实现收入 7.14 亿元 (+39.53%), 实现归属净利润 2.18 亿元 (+32.42%), 扣非后归属净利润为 2.12 亿元 (+32.36%)。单季度综合毛利率为 68.77% (+1.91PP), 销售费用率为 14.82% (+0.58PP), 管理费用率为 4.54% (-0.28PP), 研发费用率为 11.92% (+1.34PP), 预计全年研发投入在 3 亿元左右。

公司核心产品磁微粒发光试剂 Q3 单季度保持 45%以上增长, 是公司维持高增速的核心动力。且随着 200 速发光仪在大医院、流水线使用的增加, 仪器平均年化单产能力提升至 33 万元左右, 且有望在未来进一步提升。

其他产品中 Q3 微生物增长 20%+; 质谱前三季度共销售近 40 台, 全年目标 50 台; 百奥泰康的生化试剂 Q3 销售有所加速, 估计增长 50%以上。

■ 流水线推进顺利, 拉动效应即将显现:

截止 9 月末公司流水线累积已装机 10 条并完成验收工作, 预计年内可安装 20 条 (签单约 30 条), 且下半年新签流水线的配置普遍偏高。

流水线对发光及生化试剂的拉动作用是非常显著的, 单台发光的产出普遍可达到 75 万以上, 甚至过百万。再加上安图所有流水线均以合约形式绑定生化试剂供应, 预计未来 2 年流水线陆续进入正常运用后对百奥泰康生化试剂的带动也会非常可观。

	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	1,400	1,930	2,601	3,423	4,398
YoY(%)	42.8	37.8	34.8	31.6	28.5
净利润(百万元)	447	563	733	958	1,254
YoY(%)	27.7	26.0	30.3	30.7	30.8
毛利率(%)	67.5	66.4	66.7	66.7	66.9
净利率(%)	31.9	29.2	28.2	28.0	28.5
ROE(%)	26.6	29.2	31.7	29.4	27.9
EPS(摊薄/元)	1.06	1.34	1.75	2.28	2.98
P/E(倍)	94.1	74.7	57.3	43.9	33.5
P/B(倍)	25.2	21.8	18.1	12.8	9.3

- **维持“推荐”评级：**公司磁微粒发光产品持续快速增长，同期流水线安装正有条不紊进行，预计正式运营后发光分析仪单产能够进一步提升，且带动百奥泰康生化试剂的销售。考虑到公司磁微粒发光试剂销售情况好于预期，上调 2019–2021 年 EPS 预测为 1.75、2.28、2.98 元（原 1.73、2.20、2.77 元），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	2018A	2019E	2020E	2021E
流动资产	1107	1895	2417	3335
现金	58	650	856	1490
应收票据及应收账款	346	423	588	711
其他应收款	29	30	47	52
预付账款	81	109	141	180
存货	256	345	447	564
其他流动资产	338	338	338	338
非流动资产	1549	1859	2198	2551
长期投资	18	19	20	21
固定资产	863	1077	1311	1566
无形资产	212	240	274	314
其他非流动资产	456	524	594	650
资产总计	2657	3754	4615	5886
流动负债	611	1297	1172	1142
短期借款	45	576	270	34
应付票据及应付账款	90	122	157	199
其他流动负债	476	598	745	909
非流动负债	80	71	63	55
长期借款	42	34	25	17
其他非流动负债	38	38	38	38
负债合计	691	1368	1235	1196
少数股东权益	37	60	96	152
股本	420	420	420	420
资本公积	536	536	536	536
留存收益	972	1728	2722	4032
归属母公司股东权益	1929	2326	3284	4538
负债和股东权益	2657	3754	4615	5886

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2018A	2019E	2020E	2021E
经营活动现金流	654	886	1090	1533
净利润	575	756	994	1310
折旧摊销	172	166	226	298
财务费用	7	14	17	16
投资损失	-14	-10	-11	-13
营运资金变动	-73	-39	-136	-77
其他经营现金流	-13	-0	-0	-0
投资活动现金流	-346	-465	-553	-638
资本支出	410	309	338	352
长期投资	0	-1	-1	-1
其他投资现金流	65	-157	-217	-287
筹资活动现金流	-277	-374	-20	-26
短期借款	44	-15	5	-2
长期借款	8	-8	-8	-8
普通股增加	0	0	0	0
资本公积增加	1	0	0	0
其他筹资现金流	-330	-351	-17	-16
现金净增加额	31	47	516	870

利润表

单位:百万元

会计年度	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	1930	2601	3423	4398
营业成本	649	867	1141	1457
营业税金及附加	24	33	43	55
营业费用	316	421	548	693
管理费用	89	116	148	186
研发费用	213	300	400	500
财务费用	7	14	17	16
资产减值损失	8	14	21	28
其他收益	16	15	16	17
公允价值变动收益	1	0	0	0
投资净收益	14	10	11	13
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	654	862	1133	1494
营业外收入	3	4	6	7
营业外支出	2	3	3	4
利润总额	655	864	1136	1497
所得税	80	108	142	187
净利润	575	756	994	1310
少数股东损益	12	23	36	56
归属母公司净利润	563	733	958	1254
EBITDA	831	1045	1380	1797
EPS(元)	1.34	1.75	2.28	2.98

主要财务比率

会计年度	2018A	2019E	2020E	2021E
成长能力				
营业收入(%)	37.8	34.8	31.6	28.5
营业利润(%)	29.2	31.9	31.4	31.9
归属于母公司净利润(%)	26.0	30.3	30.7	30.8
获利能力				
毛利率(%)	66.4	66.7	66.7	66.9
净利率(%)	29.2	28.2	28.0	28.5
ROE(%)	29.2	31.7	29.4	27.9
ROIC(%)	28.6	26.1	28.1	28.5
偿债能力				
资产负债率(%)	26.0	36.4	26.8	20.3
净负债比率(%)	2.0	-1.3	-16.3	-30.5
流动比率	1.8	1.5	2.1	2.9
速动比率	0.7	0.9	1.3	2.0
营运能力				
总资产周转率	0.8	0.8	0.8	0.8
应收账款周转率	6.8	6.8	6.8	6.8
应付账款周转率	8.2	8.2	8.2	8.2
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	1.34	1.75	2.28	2.98
每股经营现金流(最新摊薄)	1.66	2.11	2.59	3.65
每股净资产(最新摊薄)	4.59	5.54	7.82	10.80
估值比率				
P/E	74.7	57.3	43.9	33.5
P/B	21.8	18.1	12.8	9.3
EV/EBITDA	50.7	40.3	30.1	22.7

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。

免责条款：

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替行使独立判断。

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 2019 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PING AN SECURITIES

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

上海

北京

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融
融中心 62 楼
邮编：518033

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 25 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

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