

# 收入结构持续优化, 自主产品销售快速增长



川财证券  
CHUANCAI SECURITIES

——迈克生物 (300463) 2019 年年度业绩快报点评 (20200224)

## 核心观点

### ❖ 事件

2月24日晚, 公司发布2019年年度业绩快报, 预计2019年实现营业收入32.23亿元, 同比增长20.02%; 归属于上市公司股东的净利润5.28亿元, 同比增长18.66%; 实现基本每股收益0.9554元/股, 较上年同期增长18.85%; 实现加权平均净资产收益率18.11%, 较上年同期增长1.5个百分点。

### ❖ 点评

**收入结构持续优化, 自主产品销售放量助推业绩高增。**第四季度公司业务保持稳定增长, Q4实现营业收入8.75亿元, 环比增长5.29%, 归属上市公司股东的净利润1.14亿元, 同比增长28.09%, 环比略有下降。由于山西子公司已于2018年2月并表, 全年营收受并表影响较小。通过对收购渠道子公司考核自产产品销售额的方式, 公司代理业务占比或逐步调整, 不断优化收入结构。

**生化诊断试剂销售增长快于行业, 高速发光仪快速推向市场。**报告期内公司生化试剂增长约17%, 生化诊断行业增速约为6%-7%, 在生化诊断行业整体趋于红海竞争的情况下, 公司保持销售端的稳定增长或得益于产品质量, 随着新一代抗干扰试剂产品的推出及生化仪C800的推出, 生化整体业务有望持续提升市场份额。化学发光方面, 高速发光仪i3000于2018年四季度开始推广, 截至2019年底装机量约470台, 单台仪器年产出额有望超过40万元, 预计随着配套试剂的获批, 今年有望实现装机量和单台产出的双增长。

**多项新产品稳步上市, 市场推广和销售渠道建设工作顺利开展。**公司中低速分析仪i1000、高通量血细胞分析仪F800等仪器在今年获批, i1000面向二级以下医疗机构, 在直接发光技术平台上与i3000互补, 替代IS1200, 为高效研发蓄力; 血细胞检测产品面向市场需求, 近期有望实现血球流水线的上市。

❖ **盈利预测:** 预计2019-2021年营业收入分别为32.23、40.57、51.13亿元, 归属于上市公司股东的净利润分别为5.28、6.72、8.67亿元, EPS分别为0.95、1.20、1.55元/股, 对应PE分别为34、26、20倍, 维持“增持”评级。

❖ **风险提示:** 产品研发进度不及预期、医药行业政策变动风险等。

### 盈利预测与估值

	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	1970	2685	3223	4057	5113
+/-%	32%	36%	20%	26%	26%
归属母公司股东的净利润(百万元)	374	445	528	672	867
+/-%	20%	19%	19%	27%	29%
EPS(元)	0.67	0.80	0.95	1.20	1.55
PE(X)	47	40	34	26	20

资料来源: 公司年度业绩快报, 预测截止日期2020年2月24日, 川财证券研究所预测

## 📄 证券研究报告

所属部门	行业公司部
报告类别	公司动态
所属行业	医药生物
报告时间	2020/2/24
前收盘价	31.82元
公司评级	增持评级

## 👤 分析师

### 周豫

证书编号: S1100518090001  
010-66495613  
zhouyu@cczq.com

## 👤 联系人

### 张雪

证书编号: S1100118080003  
010-66495936  
zhangxue@cczq.com

## 📄 川财研究所

**北京** 西城区平安里西大街28号中海国际中心15楼, 100034

**上海** 陆家嘴环路1000号恒生大厦11楼, 200120

**深圳** 福田区福华一路6号免税商务大厦30层, 518000

**成都** 中国(四川)自由贸易试验区成都市高新区交子大道177号中海国际中心B座17楼, 610041

## 盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2018	2019E	2020E	2021E	会计年度	2018	2019E	2020E	2021E
<b>流动资产</b>	2961	3602	4657	5856	<b>营业收入</b>	2685	3223	4057	5113
现金	442	445	700	933	营业成本	1294	1664	2127	2647
应收账款	1479	1786	2255	2835	营业税金及附加	25	28	36	46
其他应收款	32	35	45	57	营业费用	453	554	691	878
预付账款	152	203	259	320	管理费用	136	187	220	297
存货	731	949	1220	1512	财务费用	49	65	61	62
其他流动资产	126	183	178	198	资产减值损失	33	27	28	29
<b>非流动资产</b>	1595	1385	1217	1036	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	3	8	6	6
固定资产	1117	1046	919	764	<b>营业利润</b>	598	706	900	1160
无形资产	74	76	72	69	营业外收入	0	2	1	1
其他非流动资产	405	263	225	202	营业外支出	2	5	4	4
<b>资产总计</b>	4556	4987	5874	6892	<b>利润总额</b>	597	703	897	1157
<b>流动负债</b>	1385	1126	1279	1383	所得税	114	131	169	218
短期借款	944	677	745	755	<b>净利润</b>	483	571	729	939
应付账款	199	233	304	380	少数股东损益	38	43	57	73
其他流动负债	241	217	231	247	<b>归属母公司净利润</b>	445	528	672	867
<b>非流动负债</b>	307	383	495	605	EBITDA	773	945	1145	1411
长期借款	250	344	454	561	EPS (元)	0.80	0.95	1.20	1.55
其他非流动负债	57	40	42	44	<b>主要财务比率</b>				
<b>负债合计</b>	1691	1509	1774	1988	<b>会计年度</b>	2018	2019E	2020E	2021E
少数股东权益	170	213	270	343	<b>成长能力</b>				
股本	558	558	558	558	营业收入	36.3%	20.0%	25.9%	26.0%
资本公积	486	486	486	486	营业利润	17.8%	18.0%	27.6%	28.8%
留存收益	1782	2220	2785	3517	归属于母公司净利润	18.9%	18.7%	27.2%	29.0%
归属母公司股东权益	2695	3265	3830	4561	<b>获利能力</b>				
<b>负债和股东权益</b>	4556	4987	5874	6892	毛利率(%)	51.8%	48.4%	47.6%	48.2%
					净利率(%)	4.6%	16.6%	16.4%	16.6%
					ROE(%)	16.5%	16.2%	17.5%	19.0%
					ROIC(%)	14.7%	15.6%	17.1%	18.9%
					<b>偿债能力</b>				
<b>现金流量表</b>	单位:百万元				资产负债率(%)	37.1%	30.3%	30.2%	28.8%
<b>会计年度</b>	2018	2019E	2020E	2021E	净负债比率(%)	70.57%	68.35%	67.86%	66.57%
<b>经营活动现金流</b>	194	163	257	315	流动比率	2.14	3.20	3.64	4.23
净利润	483	571	729	939	速动比率	1.61	2.35	2.68	3.13
折旧摊销	126	174	184	189	<b>营运能力</b>				
财务费用	49	65	61	62	总资产周转率	0.66	0.68	0.75	0.80
投资损失	-3	-8	-6	-6	应收账款周转率	2	2	2	2
营运资金变动	-524	-662	-739	-909	应付账款周转率	8.17	7.70	7.93	7.74
其他经营现金流	63	23	28	40	<b>每股指标 (元)</b>				
<b>投资活动现金流</b>	-419	26	-8	-3	每股收益(最新摊薄)	0.80	0.95	1.20	1.55
资本支出	530	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	0.35	0.29	0.46	0.56
长期投资	-104	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	4.83	5.85	6.86	8.17
其他投资现金流	7	26	-8	-3	<b>估值比率</b>				
<b>筹资活动现金流</b>	277	-186	5	-78	P/E	39.91	33.63	26.44	20.49
短期借款	394	-267	68	11	P/B	6.59	5.44	4.64	3.89
长期借款	130	94	110	108	EV/EBITDA	24	20	16	13
普通股增加	0	0	0	0					
资本公积增加	-44	0	0	0					
其他筹资现金流	-203	-12	-173	-196					
<b>现金净增加额</b>	52	3	255	234					

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

## 重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务协议关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。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。在不同时期，本公司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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议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客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时可就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的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。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：00000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明 C0004