



2020-12-28

公司点评报告

买入/维持

凯普生物(300639)

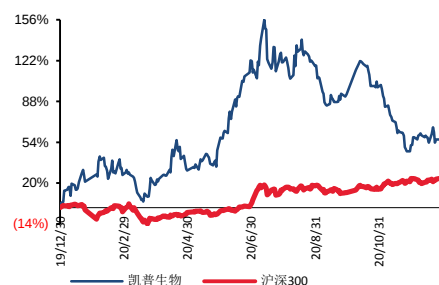
目标价: 50

昨收盘: 36.61

医疗保健 制药、生物科技与生命科学

全年业绩高增长，长期 ICL 特检和 STD 系列均有望加速发展

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	235/212
总市值/流通(百万元)	8,617/7,746
12 个月最高/最低(元)	59.83/23.50

相关研究报告:

凯普生物(300639)《凯普生物季报点评:业绩持续高增长,前三季度扣非净利润增长 167%》
--2020/10/22

凯普生物(300639)《凯普生物点评报告:前三季度增速超市场预期,扣非净利润增长 153%-184%》
--2020/10/09

凯普生物(300639)《新冠检测服务对收入的贡献明显,扣非净利率增长 123%》--2020/08/09

证券分析师:盛丽华

电话:021-58502206

E-MAIL: shengli@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520070003

证券分析师:谭紫媚

电话:0755-83688830

事件:12月28日晚,公司发布2020年度业绩预告:预计公司2020年实现归母净利润3.20-3.93亿元,同比增长117.26%-166.82%;扣非净利润3.09-3.82亿元,同比增长127.94%-181.88%。

按照区间中值计算,2020年实现归母净利润3.57亿元,同比增长142.04%;扣非净利润3.45亿元,同比增长154.91%。

今年高速增长源于新冠检测,未来 ICL 特检为新亮点

公司旗下多家第三方医学检验实验室参与疫情防控,承接核酸检测任务。基于新冠疫情的反复性以及公司医检所在全国范围内完善的网络布局,我们预计全年实验室有望累计完成新冠检测达500万人次。

除了新冠检测业务之外,原有的第三方检测业务也受益于疫情期间客户基础的拓展而实现高速增长。未来有望增强“产品+服务”一体化的发展逻辑,促进自有产品下沉渠道的同时切入检验外包大空间。

疫情影响逐步减小,核酸检测试剂收入恢复增长

随着疫情影响逐步减小,医院门诊量逐渐恢复,我们预计三、四季度HPV、地贫、耳聋等常规核酸检测试剂均已实现同比增长。

此外,由于公司参与医院PCR实验室的建设、配套销售核酸检测仪器和试剂,以及出口核酸检测的耗材,因此我们预计除了检测业务之外的其他业务也有望实现较高增长。

中期关注点为 STD, 长期受益于 PCR 实验室建设

70多家三甲医院在做STD的多中心课题,有望成为STD重点放量的单位;产品进院和放量的节奏为后续主要关注点。

从长期角度来看,国家卫健委提出医院抓紧改造、形成核酸检测能力,其中PCR实验室的建设更是为凯普生物等核酸检测试剂的生产企业的长期发展铺路。

盈利预测与投资评级:基于公司核心业务板块分析,我们预计2020-2022营业收入分别为12.30亿/13.55亿/17.64亿,同比增速分别为69%/10%/30%;归母净利润分别为3.60亿/4.05亿/5.29亿,分别增长144%/13%/31%;EPS分别为1.69/1.91/2.49,按照2020年12月28日收盘价对应2020年21倍PE。维持“买入”评级。

风险提示:新品研发和上市风险,原有产品销售不及预期风险,市场竞争日趋激烈的风险,政策变化风险。

E-MAIL: tanzm@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520090001

■ 盈利预测和财务指标:

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	729	1230	1355	1764
(+/-%)	25.69	68.72	10.16	30.18
净利润(百万元)	147	360	405	529
(+/-%)	29.11	144.25	12.66	30.63
摊薄每股收益(元)	0.69	1.69	1.91	2.49
市盈率(PE)	35.25	20.89	18.55	14.20

资料来源: Wind, 太平洋证券

注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	63	257	456	781	1137	营业收入	580	729	1230	1355	1764
应收和预付款项	271	342	516	568	741	营业成本	96	142	284	297	398
存货	40	43	92	93	126	营业税金及附加	5	5	9	10	13
其他流动资产	335	19	26	25	29	销售费用	218	260	332	366	459
流动资产合计	709	665	1090	1470	2035	管理费用	104	121	160	176	221
长期股权投资	0	0	0	0	0	财务费用	0	0	-4	-6	-8
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	5	0	0	0	0
固定资产	321	360	421	458	499	投资收益	14	11	11	11	11
在建工程	26	53	74	97	119	公允价值变动	0	0	0	0	0
无形资产	25	95	90	85	80	营业利润	126	156	383	430	561
长期待摊费用	26	32	32	32	32	其他非经营损益	0	-2	-2	-2	-2
其他非流动资产	43	36	36	36	36	利润总额	126	155	382	428	559
资产总计	1188	1297	1798	2232	2856	所得税	19	18	43	49	64
短期借款	0	0	0	0	0	净利润	107	137	338	379	496
应付和预收款项	29	40	108	112	150	少数股东损益	-7	-10	-21	-26	-34
长期借款	0	0	50	100	150	归母股东净利润	114	147	360	405	529
其他长期负债	12	6	6	6	6						
负债合计	108	112	273	328	455						
股本	182	217	217	217	217	预测指标					
资本公积	455	424	424	424	424		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
留存收益	394	496	802	1146	1596	毛利率	83.50%	80.59%	76.94%	78.07%	77.43%
归母公司股东权益	967	1082	1443	1849	2378	销售净利率	18.39%	18.78%	27.50%	28.01%	28.10%
少数股东权益	10	113	103	82	56	销售收入增长率	21.14%	25.68%	68.67%	10.12%	30.24%
股东权益合计	1080	1185	1525	1904	2400	EBIT 增长率	13.05%	28.41%	149.21%	12.53%	31.84%
负债和股东权益	1188	1297	1798	2232	2856	净利润增长率	22.39%	29.11%	144.25%	12.66%	30.63%
						ROE	11.79%	13.62%	24.93%	21.92%	22.26%
						ROA	9.60%	11.36%	20.01%	18.16%	18.54%
						ROIC	9.45%	13.84%	28.57%	29.39%	33.53%
						EPS(X)	0.54	0.69	1.69	1.91	2.49
						PE(X)	27.36	35.25	20.89	18.55	14.20
						PB(X)	3.23	4.80	5.21	4.07	3.16
						PS(X)	4.61	7.28	6.25	5.68	4.36
						EV/EBITDA(X)	17.11	25.61	18.22	15.64	11.58

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。