

公司研究

经营业绩增长超预期，产品拓宽蓄力未来发展

——安图生物（603658.SH）2022 年半年报点评

要点

事件：公司发布 2022 年半年度报告，业绩略超市场预期。2022 年上半年公司实现营收 20.70 亿元，同比增长 23.41%；归母净利润 5.34 亿元，同比增长 29.28%，扣非归母净利润 5.05 亿元，同比增长 25.40%。其中，2022 年第二季度公司实现营收 10.39 亿元，同比增长 20.74%；归母净利润 2.93 亿元，同比增长 21.61%，扣非归母净利润 2.73 亿元，同比增长 16.76%。

点评：

经营业绩稳步增长，仪器类产品表现亮眼：2022 年上半年公司实现营业收入 20.70 亿元，同比增长 23.41%，实现归母净利润 5.34 亿元，同比增长 29.28%，在新冠疫情反复的情况下，仍保持业绩的稳健增长。从主营业务来看，2022 年上半年，试剂类产品实现营收 16.12 亿元，同比增长 14.58%；仪器类产品实现营收 3.47 亿元，同比增长 60.65%。公司产品覆盖了免疫检测、微生物检测、分子诊断检测等领域的诸多方向，随着 AutoLumo A6000 的推出和分子诊断条线的产品的不断丰富，有望为未来业绩增长提供新动力。

研发持续高投入，产品布局再拓展：公司 2022 年上半年研发投入 2.53 亿元，占营业收入的 12.21%。截至 2022 年 6 月 30 日，公司已获专利 1033 项，获得产品注册证书 617 项，并取得 435 项产品的 CE 认证。在免疫诊断领域，公司推出的人类免疫缺陷病毒抗体和抗原联合检测试剂（磁微粒化学发光法）等试剂获 CE 认证；在分子诊断领域，公司开发的猴痘病毒核酸检测试剂盒（PCR-荧光探针法）获得 CE 准入；微生物检测领域，公司推出了全自动生殖道分泌物分析仪；实验室智能化方面，公司推出 Autolas X-1 系列，实现了从本土品牌到本土研发生产的重大跨越。同时公司重点在测序试剂、测序仪器等方面取得了阶段性进展，后续产品发力可期。

实验室智能化持续推进，国家工程研究中心落户：公司持续深耕医学实验室智能化，截止 22 年 H1 智能化实验室已经在全国 28 家医疗机构落户，有助于进一步提高客户粘性。22 年 5 月公司正式获批组建新发突发重大传染病检测国家工程研究中心，有助于提升公司的技术成果转化能力和规模化生产能力，为公司的长期发展提供助力。

盈利预测、估值与评级：我们维持公司 22-24 年的归母净利润预测为 12.4/15.9/20.4 亿元，同比增长 27.57%/27.89%/28.16%，现价对应 PE 为 22/17/14 倍。考虑到公司为国内化学发光龙头，且有多样化产品布局，看好公司长期发展，继续维持“买入”评级。

风险提示：疫情反复风险；集采政策超预期风险；市场竞争加剧风险。

公司盈利预测与估值简表

指标	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	2,978	3,766	4,732	5,961	7,527
营业收入增长率	11.15%	26.45%	25.66%	25.97%	26.26%
净利润（百万元）	748	974	1,242	1,589	2,036
净利润增长率	-3.41%	30.20%	27.57%	27.89%	28.16%
EPS（元）	1.66	1.66	2.12	2.71	3.47
ROE（归属母公司）（摊薄）	11.54%	13.38%	15.34%	17.54%	19.77%
P/E	29	28	22	17	14
P/B	3.3	3.8	3.4	3.1	2.7

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2022-08-18。2020 年末总股本变更为 4.51 亿股，2021 年上半年因资本公积转增总股本变更为 5.86 亿股。

买入（维持）

当前价：47.30 元

作者

分析师：林小伟

执业证书编号：S0930517110003

021-52523871

linxiaowei@ebcn.com

联系人：黎一江

市场数据

总股本(亿股)	5.86
总市值(亿元)	277.31
一年最低/最高(元)	40.08/68.33
近 3 月换手率	41.07%

股价相对走势



收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	4.89	4.65	-13.96
绝对	2.27	11.07	-27.44

资料来源：Wind

相关研报

多业务线共同发力，经营业绩稳步增长——安图生物（603658.SH）2021 年年报及 2022 年一季报点评（2022-04-29）

21Q3 业绩符合预期，各项业务恢复较快增长——安图生物（603658.SH）2021 年三季报点评（2021-10-28）

财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	2,978	3,766	4,732	5,961	7,527
营业成本	1,199	1,526	1,889	2,351	2,948
折旧和摊销	302	386	264	384	501
税金及附加	25	36	44	55	70
销售费用	465	630	845	990	1,234
管理费用	141	146	222	261	325
研发费用	343	481	646	749	932
财务费用	21	15	-40	-30	-31
投资收益	50	108	108	108	108
营业利润	856	1,076	1,399	1,774	2,259
利润总额	845	1,066	1,388	1,763	2,249
所得税	87	86	137	166	205
净利润	757	980	1,252	1,597	2,044
少数股东损益	9	6	9	8	8
归属母公司净利润	748	974	1,242	1,589	2,036
EPS(元)	1.66	1.66	2.12	2.71	3.47

现金流量表 (百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	995	1,461	922	1,467	1,934
净利润	748	974	1,242	1,589	2,036
折旧摊销	302	386	264	384	501
净营运资金增加	2,589	-13	541	498	629
其他	-2,644	115	-1,125	-1,004	-1,233
投资活动产生现金流	-3,484	-511	-988	-892	-892
净资本支出	-1,115	-1,066	-1,000	-1,000	-1,000
长期投资变化	0	2	0	0	0
其他资产变化	-2,369	553	12	108	108
融资活动现金流	2,681	-502	-230	-452	-885
股本变化	31	135	0	0	0
债务净变化	-595	10	98	75	-204
无息负债变化	524	268	127	262	336
净现金流	191	440	-296	123	157

主要指标

盈利能力 (%)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
毛利率	59.7%	59.5%	60.1%	60.6%	60.8%
EBITDA 率	39.8%	37.4%	30.0%	34.0%	35.0%
EBIT 率	28.9%	26.5%	24.5%	27.6%	28.3%
税前净利润率	28.4%	28.3%	29.3%	29.6%	29.9%
归母净利润率	25.1%	25.9%	26.2%	26.6%	27.0%
ROA	9.3%	10.6%	12.2%	13.8%	15.8%
ROE (摊薄)	11.5%	13.4%	15.3%	17.5%	19.8%
经营性 ROIC	11.7%	12.7%	12.2%	15.6%	18.3%

偿债能力	2020	2021	2022E	2023E	2024E
资产负债率	19%	20%	20%	21%	19%
流动比率	4.05	3.81	3.55	3.41	3.78
速动比率	3.67	3.41	3.10	2.93	3.19
归母权益/有息债务	32.36	34.66	26.26	23.61	57.31
有形资产/有息债务	37.50	40.84	30.63	27.57	65.62

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测

资产负债表 (百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
总资产	8,137	9,233	10,287	11,595	12,973
货币资金	328	769	473	596	753
交易性金融资产	86	7	7	7	7
应收账款	956	989	1,302	1,611	1,998
应收票据	1	11	13	17	21
其他应收款 (合计)	42	29	36	46	58
存货	476	589	730	909	1,139
其他流动资产	3,103	3,019	3,038	3,063	3,094
流动资产合计	5,095	5,558	5,779	6,472	7,350
其他权益工具	83	0	0	0	0
长期股权投资	0	2	2	2	2
固定资产	1,635	1,716	2,180	2,514	2,727
在建工程	497	1,001	931	878	839
无形资产	252	228	411	586	752
商誉	165	165	165	165	165
其他非流动资产	48	190	287	287	287
非流动资产合计	3,042	3,675	4,508	5,124	5,623
总负债	1,552	1,829	2,055	2,392	2,523
短期借款	200	100	308	384	180
应付账款	199	223	276	344	431
应付票据	240	132	163	203	255
预收账款	0	0	0	0	0
其他流动负债	52	58	64	73	83
流动负债合计	1,257	1,459	1,630	1,899	1,945
长期借款	0	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	58	102	155	223	310
非流动负债合计	295	371	424	492	579
股东权益	6,585	7,403	8,233	9,204	10,449
股本	451	586	586	586	586
公积金	4,476	4,394	4,394	4,394	4,394
未分配利润	1,545	2,296	3,116	4,079	5,317
归属母公司权益	6,477	7,277	8,097	9,060	10,297
少数股东权益	108	126	136	144	152

费用率	2020	2021	2022E	2023E	2024E
销售费用率	15.60%	16.72%	17.86%	16.61%	16.39%
管理费用率	4.73%	3.87%	4.69%	4.38%	4.31%
财务费用率	0.70%	0.39%	-0.85%	-0.51%	-0.41%
研发费用率	11.51%	12.77%	13.65%	12.56%	12.38%
所得税率	10%	8%	10%	9%	9%

每股指标	2020	2021	2022E	2023E	2024E
每股红利	0.85	0.72	1.07	1.36	1.74
每股经营现金流	2.21	2.49	1.57	2.50	3.30
每股净资产	14.36	12.41	13.81	15.45	17.56
每股销售收入	6.60	6.42	8.07	10.17	12.84

估值指标	2020	2021	2022E	2023E	2024E
PE	29	28	22	17	14
PB	3.3	3.8	3.4	3.1	2.7
EV/EBITDA	18.6	20.1	19.9	14.0	10.7
股息率	1.8%	1.5%	2.3%	2.9%	3.7%

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师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，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。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。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Securities(UK) Company Limited
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE