透景生命（300642）2022 年第三季度报告点评

Q3 业绩实现较好恢复

事项：

❖ 公司发布 2022 年三季报，收入为 5.18 亿元，同比增长 14.15%；归母净利润为 8,800 万元，同比下滑 16.64%；扣非净利润为 6,977 万元，同比下滑 20.41%。单三季度，收入为 1.98 亿元，同比增长 31.10%；归母净利润为 4,489 万元，同比增长 45.96%；扣非净利润为 4,105 万元，同比增长 66.81%。

评论：

❖ **公司三季度恢复较快增长。**今年上半年，公司受疫情影响，业绩承压，单三季度，随着疫情好转，公司主要产品的销售得到较好恢复，三季度实现收入 1.98 亿元（+31%），归母净利润 4,489 万元（+45.96%），扣非净利润 4,105 万元（+66.81%），业绩恢复较快增长。

❖ **仪器装机稳步推进。**21 年公司完成 859 台各类仪器的装机（含销售），22H1 完成 682 台各类仪器的装机（含销售），包括流式荧光、发光、PCR 仪、核酸提取仪等，22Q3 公司仪器装机预计稳步推进。公司一体机除了能够实现新冠检测的自动化前处理，也可实现其他分子检测以及质谱检测的自动化前处理，未来有望加快公司其他分子产品及质谱产品的检测速度，提高检测通量。同时一体机快速装机助力公司拓展部分空白客户，有望借助一体机逐渐导入公司的其他产品，为公司发展提供新的增长点。

❖ **三季度毛利率改善。**今年上半年公司产品销售结构调整，毛利率较低的仪器业务收入占比提升迅速，导致整体毛利率有较大下降，利润端承压。三季度，随着公司高毛利的试剂业务的恢复，公司毛利率环比有较大提升。

❖ **投资建议：**公司为国内流式荧光龙头，肿瘤标志物和 HPV 检测高增长，自免等新品放量可期。我们预计公司 22-24 年归母净利润分别为 1.69、2.12 和 2.67 亿元，同比增长 5%、25.5%和 25.6%，EPS 分别为 1.03、1.30 和 1.63 元，当前股价对应 2022-2024 年 PE 分别为 21、17、13 倍。根据 DCF 模型测算，公司合理市值为 49 亿元，对应目标价为 30 元。维持“推荐”评级。

❖ **风险提示：**1、流式荧光自免检测、化学发光检测、甲基化业务放量不达预期；2、流式荧光仪、化学发光仪、流水线等装机不达预期；3、营销改革效果不达预期。

主要财务指标

	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入(百万)	655	857	1,119	1,456
同比增速(%)	33.7%	30.9%	30.6%	30.2%
归母净利润(百万)	161	169	212	267
同比增速(%)	33.6%	5.0%	25.5%	25.6%
每股盈利(元)	0.98	1.03	1.30	1.63
市盈率(倍)	22	21	17	13
市净率(倍)	2.6	2.4	2.1	1.9

资料来源：公司公告，华创证券预测　　注：股价为 2022 年 10 月 28 日收盘价

推荐（维持）

目标价：30 元

当前价：21.88 元

华创证券研究所

证券分析师：高岳
邮箱：gaoyue@hcyjs.com
执业编号：S0360520110003

证券分析师：郑辰
邮箱：zhengchen@hcyjs.com
执业编号：S0360520110002

证券分析师：李婵娟
邮箱：lichanjuan@hcyjs.com
执业编号：S0360520110004

公司基本数据

总股本(万股)	16,383.46
已上市流通股(万股)	13,876.98
总市值(亿元)	35.85
流通市值(亿元)	30.36
资产负债率(%)	8.73
每股净资产(元)	8.73
12 个月内最高/最低价	40.05/18.71

市场表现对比图(近 12 个月)

相关研究报告

《透景生命（300642）2022 年半年报点评：受疫情影响业绩承压，下半年有望恢复》 2022-08-20

《透景生命（300642）2021 年报及 2022 年一季报点评：21 年业绩实现较快增长，22 年一季度因疫情承压》 2022-04-24

《透景生命（300642）2021 年三季报点评：受疫情散发影响，三季度经营承压》 2021-10-27

未经许可，禁止转载

附录：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	186	38	95	125
应收票据	0	0	0	0
应收账款	188	221	296	401
预付账款	8	57	66	70
存货	213	353	430	512
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	302	398	370	399
流动资产合计	897	1,067	1,257	1,507
其他长期投资	0	0	0	0
长期股权投资	42	42	42	42
固定资产	326	277	241	209
在建工程	0	30	70	100
无形资产	13	12	11	10
其他非流动资产	221	220	218	218
非流动资产合计	602	581	582	579
资产合计	**1,499**	**1,648**	**1,839**	**2,086**
短期借款	0	0	0	0
应付票据	0	0	0	0
应付账款	42	58	71	95
预收款项	0	0	0	0
合同负债	12	15	20	26
其他应付款	14	14	14	14
一年内到期的非流动负债	5	5	5	5
其他流动负债	9	11	13	16
流动负债合计	82	103	123	156
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	21	21	21	21
非流动负债合计	21	21	21	21
负债合计	**103**	**124**	**144**	**177**
归属母公司所有者权益	1,394	1,522	1,693	1,907
少数股东权益	2	2	2	2
所有者权益合计	**1,396**	**1,524**	**1,695**	**1,909**
负债和股东权益	**1,499**	**1,648**	**1,839**	**2,086**

现金流量表

单位：百万元	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	**83**	**-101**	**109**	**81**
现金收益	227	236	269	315
存货影响	-42	-140	-77	-82
经营性应收影响	-18	-79	-81	-105
经营性应付影响	2	16	13	24
其他影响	-85	-134	-15	-71
投资活动现金流	**-169**	**-50**	**-62**	**-49**
资本支出	-104	-51	-63	-50
股权投资	-10	0	0	0
其他长期资产变化	-55	1	1	1
融资活动现金流	**-40**	**3**	**10**	**-2**
借款增加	5	0	0	0
股利及利息支付	-36	-41	-53	-66
股东融资	13	13	13	13
其他影响	-22	31	50	51

利润表

单位：百万元	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	**655**	**857**	**1,119**	**1,456**
营业成本	217	337	409	497
税金及附加	4	4	5	7
销售费用	181	236	308	408
管理费用	44	58	86	123
研发费用	73	77	129	180
财务费用	-4	-5	-4	-4
信用减值损失	-6	-6	-6	-6
资产减值损失	-3	-3	-3	-3
公允价值变动收益	31	31	31	31
投资收益	10	10	15	15
其他收益	9	9	15	15
营业利润	**181**	**189**	**236**	**296**
营业外收入	-1	0	0	0
营业外支出	2	2	1	1
利润总额	**178**	**187**	**235**	**295**
所得税	17	18	23	28
净利润	**161**	**169**	**212**	**267**
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	**161**	**169**	**212**	**267**
NOPLAT	157	165	209	263
EPS(摊薄)（元）	0.98	1.03	1.30	1.63

主要财务比率

	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入增长率	33.7%	30.9%	30.6%	30.2%
EBIT 增长率	34.6%	4.8%	26.4%	26.1%
归母净利润增长率	33.6%	5.0%	25.5%	25.6%
获利能力				
毛利率	66.8%	60.7%	63.4%	65.8%
净利率	24.6%	19.7%	19.0%	18.3%
ROE	11.5%	11.1%	12.5%	14.0%
ROIC	19.1%	17.6%	19.0%	20.3%
偿债能力				
资产负债率	6.8%	7.5%	7.8%	8.5%
债务权益比	1.9%	1.7%	1.6%	1.4%
流动比率	10.9	10.4	10.2	9.7
速动比率	8.3	6.9	6.7	6.4
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.5	0.6	0.7
应收账款周转天数	91	86	83	86
应付账款周转天数	65	53	57	60
存货周转天数	318	303	345	341
每股指标(元)				
每股收益	0.98	1.03	1.30	1.63
每股经营现金流	0.51	-0.62	0.67	0.49
每股净资产	8.51	9.29	10.33	11.64
估值比率				
P/E	22	21	17	13
P/B	3	2	2	2
EV/EBITDA	20	19	17	14

资料来源：公司公告，华创证券预测

医药组团队介绍

所长助理、首席研究员：高岳

北京大学生物技术专业学士，北京大学西方经济学硕士、香港大学金融学硕士。曾任职于瑞银证券、海通证券、长江证券。2020 年加入华创证券研究所。2015 年新财富最佳分析师第一名团队成员，2016 年新财富最佳分析师第二名团队成员。2020 年新财富最佳分析师第四名。

首席研究员：郑辰

复旦大学金融学硕士。曾任职于中海基金、长江证券。2020 年加入华创证券研究所。2020 年新财富最佳分析师第四名。

高级研究员：刘浩

南京大学化学学士、中科院有机化学博士，曾任职于海通证券、长江证券。2020 年加入华创证券研究所。2020 年新财富最佳分析师第四名团队成员。

高级研究员：李婵娟

上海交通大学会计学硕士。曾任职于长江证券。2020 年加入华创证券研究所。2020 年新财富最佳分析师第四名团队成员。

研究员：张泉

复旦大学公共事业管理学士，美国拉文大学 MHA。曾任职于长江证券。2020 年加入华创证券研究所。2020 年新财富最佳分析师第四名团队成员。

分析师：黄致君

北京大学硕士，2020 年加入华创证券研究所。

助理研究员：万梦蝶

华中科技大学工学学士，中南财经政法大学金融硕士，医药金融复合背景。2021 年加入华创证券研究所。

助理研究员：张艺君

清华大学生物科学学士，清华大学免疫学博士。2022 年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	公募机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	高级销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	刘懿	高级销售经理	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	过云龙	高级销售经理	010-63214682	guoyunlong@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214682	houbin@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
	蔡依林	销售经理	010-66500808	caiyilin@hcyjs.com
	刘颖	销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	顾翎蓝	销售助理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	副总经理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	段佳音	资深销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	董姝彤	销售经理	0755-82871425	dongshutong@hcyjs.com
	巢莫雯	销售经理	0755-83024576	chaomowen@hcyjs.com
	张嘉慧	销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	邓洁	销售经理	0755-82756803	dengjie@hcyjs.com
	王春丽	销售助理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
	周玮	销售助理		zhouwei@hcyjs.com
	王世韬	销售助理		wangshitao1@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	曹静婷	销售副总监	021-20572551	caojingting@hcyjs.com
	官逸超	销售副总监	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	资深销售经理	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	高级销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	李凯	资深销售经理	021-20572554	likai@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	邵婧	高级机构销售	021-20572560	shaojing@hcyjs.com
	蒋瑜	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	朱涨雨	销售助理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	李凯月	销售助理		likaiyue@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	销售总监	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	高级销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	高级销售经理	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	销售经理	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹玙	销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com
	王卓伟	销售助理	0755—82756805	wangzhuowei@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推：预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐：预期未来 6 个月内超越基准指数 10%－20%;
中性：预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%－10%之间;
回避：预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%－20%之间。

行业投资评级说明:

推荐：预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性：预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5%－5%;
回避：预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华创证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场，请您务必对盈亏风险有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址：北京市西城区锦什坊街 26 号恒奥中心 C 座 3A	地址：深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址：上海市浦东新区花园石桥路 33 号花旗大厦 12 层
邮编：100033	邮编：518034	邮编：200120
传真：010-66500801	传真：0755-82027731	传真：021-20572500
会议室：010-66500900	会议室：0755-82828562	会议室：021-20572522