

公司研究

新冠检测业务贡献增量，战略合作构筑竞争壁垒

——睿昂基因（688217.SH）2022年三季度报点评

要点

事件：公司发布2022年三季度报，2022年前三季度公司实现营收2.72亿元，同比增长30.36%；归母净利润3,662.17万元，同比下降14.31%，扣非归母净利润3,170.33万元，同比下降10.26%。第三季度公司实现营收1.00亿元，同比增长36.69%；归母净利润1,533.89万元，同比下降13.86%，扣非归母净利润1,321.83万元，同比增长17.95%。

点评：

新冠检测业务贡献增量，扣非归母净利润增长平稳：2022年第三季度公司实现营收1.00亿元，同比增长36.69%；归母净利润1,533.89万元，同比下降13.86%，扣非归母净利润1,321.83万元，同比增长17.95%。营业收入增长主要系公司承接了较多上海地区的新检测业务，新冠检测收入增加使得营业收入较去年同期增加较多；归母净利润下降系去年同期接受政府补助所致，除去政府补助带来的收益，扣非归母净利润取得一定增长。公司业务具有较高灵活性，预计随着疫情影响的减弱，公司常规业务将逐步恢复平稳增长。

研发投入维持高水平，先进设备助力医疗新基建发展：2022年前三季度，公司研发投入合计4,847万元，占营业收入比为17.79%，公司研发投入始终维持高位，不断巩固自身技术优势。此外，在国家卫健委发布了政府贴息医疗设备更新改造相关政策后，作为对此贴息政策的响应，公司提供了包含Classic 116基因分析仪、数字PCR芯片阅读系统、全自动核酸提取纯化仪等在内的相关分子检测设备更新解决方案，助力我国医疗新基建发展。

战略合作开拓新局面，持续深耕淋巴瘤领域：公司专注于为肿瘤精准医疗提供具有临床价值的肿瘤精准分型、MRD监测的诊断产品与服务，经过十年的深耕，公司已成为国内淋巴瘤和血液病领域的龙头企业，同时，公司已与多家大型医疗机构和知名药企开展长期合作，不断积累品牌优势。22Q3，公司与生物医药高科技公司诺诚健华达成战略合作关系，在淋巴瘤基因检测和伴随诊断领域进行全面、深入的合作探索，不断提升诊断方法的准确度和特异性，进一步提升自身技术优势和产品壁垒。

盈利预测、估值与评级：我们维持公司2022-2024年EPS的预测为0.77/0.99/1.36元，现价对应2022-2024年PE为56/43/31倍，考虑到公司IVD综合服务行业领先的地位和自产产品持续凸显的差异化优势，我们维持“买入”评级。

风险提示：产品推广不及预期风险、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)	285	291	374	485	624
营业收入增长率	11.53%	2.11%	28.68%	29.62%	28.57%
净利润(百万元)	39	47	43	55	76
净利润增长率	7.69%	22.26%	-9.89%	29.62%	36.62%
EPS(元)	0.93	0.85	0.77	0.99	1.36
ROE(归属母公司)(摊薄)	5.99%	5.33%	4.58%	5.60%	7.11%
P/E	46	50	56	43	31
P/B	2.7	2.7	2.5	2.4	2.2

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为2022-10-27；2020年末，公司总股本数为4,168万；2021年末，公司总股本数为5,558万。

买入（维持）

当前价：42.63元

作者

分析师：林小伟

执业证书编号：S0930517110003

021-52523871

linxiaowei@ebscn.com

联系人：黎一江

市场数据

总股本(亿股)	0.56
总市值(亿元)	23.69
一年最低/最高(元)	35.10/86.39
近3月换手率	71.90%

股价相对走势



收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	18.89	17.55	2.75
绝对	12.18	3.50	-23.12

资料来源：Wind

相关研报

新冠检测业务增长显著，血液病领域放量可期——睿昂基因（688217.SH）2022年半年报点评（2022-08-25）

血液病领域领先企业，技术积淀促业务多元发展——睿昂基因（688217.SH）投资价值分析报告（2022-07-27）

财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	285	291	374	485	624
营业成本	80	78	87	105	123
折旧和摊销	28	33	37	45	55
税金及附加	1	1	1	1	2
销售费用	59	75	99	135	177
管理费用	31	40	68	84	106
研发费用	74	69	90	124	164
财务费用	3	0	-5	-6	-8
投资收益	0	1	1	1	1
营业利润	40	36	40	53	75
利润总额	40	42	46	59	81
所得税	1	2	3	4	5
净利润	39	40	43	55	76
少数股东损益	0	-7	0	0	0
归属母公司净利润	39	47	43	55	76
EPS(元)	0.93	0.85	0.77	0.99	1.36

现金流量表 (百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	70	78	82	85	109
净利润	39	47	43	55	76
折旧摊销	28	33	37	45	55
净营运资金增加	8	-5	9	9	8
其他	-5	3	-7	-24	-30
投资活动产生现金流	-49	-279	-85	-102	-77
净资本支出	-50	-94	-80	-80	-80
长期投资变化	0	0	0	0	0
其他资产变化	1	-184	-5	-22	3
融资活动现金流	-11	192	36	59	91
股本变化	0	14	0	0	0
债务净变化	0	5	0	0	0
无息负债变化	2	-4	63	81	104
净现金流	5	-10	32	43	123

主要指标

盈利能力 (%)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
毛利率	71.8%	73.1%	76.8%	78.4%	80.2%
EBITDA 率	27.5%	24.7%	20.9%	18.9%	19.3%
EBIT 率	16.1%	12.0%	11.1%	9.6%	10.5%
税前净利润率	14.1%	14.6%	12.2%	12.2%	13.0%
归母净利润率	13.6%	16.3%	11.4%	11.4%	12.1%
ROA	5.5%	4.2%	4.1%	4.7%	5.5%
ROE (摊薄)	6.0%	5.3%	4.6%	5.6%	7.1%
经营性 ROIC	8.4%	5.7%	6.4%	7.3%	11.2%

偿债能力	2020	2021	2022E	2023E	2024E
资产负债率	7%	5%	11%	16%	22%
流动比率	10.37	16.64	9.37	7.41	7.37
速动比率	9.65	15.52	8.69	6.83	6.81
归母权益/有息债务	-	189.30	198.38	210.16	226.24
有形资产/有息债务	-	180.59	203.69	232.70	271.15

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	712	948	1,053	1,190	1,370
货币资金	142	123	156	198	321
交易性金融资产	0	201	201	201	201
应收账款	164	164	170	187	202
应收票据	4	1	4	4	4
其他应收款 (合计)	3	6	5	7	10
存货	27	37	45	54	64
其他流动资产	26	10	10	10	10
流动资产合计	389	556	613	690	846
其他权益工具	48	57	57	57	57
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	148	146	157	165	169
在建工程	17	59	83	102	116
无形资产	45	46	46	47	47
商誉	46	46	41	41	41
其他非流动资产	6	31	39	39	39
非流动资产合计	323	391	440	500	524
总负债	50	51	114	195	299
短期借款	0	0	0	0	0
应付账款	12	11	17	21	25
应付票据	0	0	0	0	0
预收账款	0	0	0	0	0
其他流动负债	5	3	28	50	64
流动负债合计	38	33	65	93	115
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	6	12	43	96	179
非流动负债合计	12	17	48	102	184
股东权益	662	897	940	995	1,071
股本	42	56	56	56	56
公积金	537	718	722	727	735
未分配利润	68	116	154	204	272
归属母公司权益	647	889	931	987	1,062
少数股东权益	15	8	8	8	8

费用率	2020	2021	2022E	2023E	2024E
销售费用率	20.74%	25.94%	26.46%	27.78%	28.34%
管理费用率	10.75%	13.69%	18.20%	17.30%	16.92%
财务费用率	1.21%	-0.15%	-1.24%	-1.27%	-1.31%
研发费用率	26.10%	23.59%	24.06%	25.51%	26.22%
所得税率	3%	6%	7%	7%	7%

每股指标	2020	2021	2022E	2023E	2024E
每股红利	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
每股经营现金流	1.68	1.40	1.47	1.54	1.97
每股净资产	15.52	15.99	16.76	17.75	19.11
每股销售收入	6.84	5.24	6.74	8.73	11.23

估值指标	2020	2021	2022E	2023E	2024E
PE	46	50	56	43	31
PB	2.7	2.7	2.5	2.4	2.2
EV/EBITDA	23.2	31.3	27.0	22.3	15.9
股息率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

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