

透景生命(300642) 2021年报及2022年一季度点评

21年业绩实现较快增长, 22年一季度因疫情承压

事项:

- ❖ 公司发布2021年报及2022一季报。2021年,公司收入为6.55亿元(+33.70%),归母净利润为1.61亿元(+33.62%),扣非净利润为1.23亿元(+24.04%)。2022Q1,公司收入为1.45亿元(+22.30%),归母净利润为527万元(-77.10%),扣非净利润为307万元(-85.51%)。

评论:

- ❖ **21年报: 国内三级医院覆盖率不断提升, 海外收入高速增长。**公司收入为6.55亿元(+33.70%)。分产品线来看,公司IVD试剂收入为5.62亿元(+34.82%),IVD仪器收入为0.88亿元(+31.13%)。分地区来看,国内收入为6.10亿元(+26.69%),截至21年公司覆盖终端客户1500余家,三级医院占医院客户的71%,三级医院覆盖率不断提升,21年新开拓三级医院客户超过150家;海外收入为0.45亿元(+434%),海外收入的高增长与公司加大海外市场投入及推广新冠产品有关,公司21年新冠、呼吸道、心脏标志物等27个产品新获得CE认证。公司营销队伍持续扩大,截至21年底营销人员达到260余人。此外,21年公司收入较2019年增长48.28%,业绩考核指标满足第一个行权期/解除限制性的触发值,因股权激励实施导致管理费用率略有提升。21年整体毛利率和净利率保持稳定。
- ❖ **22年一季度: 受疫情影响公司业绩承压。**22年一季度公司实现营业收入1.45亿元(+22.30%)。由于疫情影响,公司主要产品肿瘤相关检测产品,在北京和广东等市场的体检客户和医院客户采购大幅减少。公司虽增加了新冠检测所需的配套仪器和耗材的市场推广,但由于配套仪器和耗材的毛利率远低于公司的自主检测试剂产品,因此净利润同比大幅减少。
- ❖ **投资建议:**基于疫情影响,我们下调盈利预测,预计公司22-24年归母净利润分别为1.94、2.44和3.06亿元(原22-23年预测值为2.08和2.73亿元),同比增长20.5%、25.5%和25.6%,EPS分别为1.18、1.49和1.87元,当前股价对应2022-2024年PE分别为19、15、12倍。根据DCF模型测算,公司合理市值为55亿元,对应目标价为33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

	2,021	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%	30.1%
归母净利润(百万)	161	194	244	306
同比增速(%)	33.6%	20.5%	25.5%	25.6%
每股盈利(元)	0.98	1.18	1.49	1.87
市盈率(倍)	23	19	15	12
市净率(倍)	2.6	2.4	2.1	1.8

资料来源:公司公告,华创证券预测

注:股价为2022年4月22日收盘价

推荐(维持)

目标价: 33元

当前价: 22.46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)	16,390.41
已上市流通股(万股)	13,867.29
总市值(亿元)	36.81
流通市值(亿元)	31.15
资产负债率(%)	8.31
每股净资产(元)	8.51
12个月内最高/最低价	86.30/22.46

市场表现对比图(近12个月)



相关研究报告

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

2021-10-27

《透景生命(300642)2021年中报点评: 肿瘤和HPV检测业务恢复较好, 自免检测等新品放量可期》

2021-08-21

《透景生命(300642)2021年中报业绩预告点评: 肿瘤标志物和HPV检测恢复性高增长, 自免等新品放量可期》

2021-08-03

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2,021	2022E	2023E	2024E
货币资金	186	63	112	136
应收票据	0	0	0	0
应收账款	188	221	296	401
预付账款	8	47	57	62
存货	213	291	370	458
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	302	398	369	400
流动资产合计	897	1,020	1,204	1,457
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	367	406	429
在建工程	0	2	5	13
无形资产	13	12	11	10
其他非流动资产	221	220	218	217
非流动资产合计	602	643	682	711
资产合计	1,499	1,663	1,886	2,168
短期借款	0	0	0	0
应付票据	0	0	0	0
应付账款	42	48	61	85
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	14	16
流动负债合计	82	93	114	146
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	114	135	167
归属母公司所有者权益	1,394	1,547	1,749	1,999
少数股东权益	2	2	2	2
所有者权益合计	1,396	1,549	1,751	2,001
负债和股东权益	1,499	1,663	1,886	2,168

现金流量表

单位：百万元	2,021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	83	-15	163	151
现金收益	227	261	319	389
存货影响	-42	-78	-78	-89
经营性应收影响	-18	-69	-82	-107
经营性应付影响	2	6	13	24
其他影响	-85	-135	-9	-66
投资活动现金流	-169	-112	-119	-117
资本支出	-104	-114	-120	-118
股权投资	-10	0	0	0
其他长期资产变化	-55	2	1	1
融资活动现金流	-40	4	5	-10
借款增加	5	0	0	0
股利及利息支付	-36	-41	-57	-68
股东融资	13	13	13	13
其他影响	-22	32	49	45

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

单位：百万元	2,021	2022E	2023E	2024E
营业收入	655	857	1,119	1,456
营业成本	217	277	351	445
税金及附加	4	4	5	7
销售费用	181	239	314	418
管理费用	44	62	84	110
研发费用	73	103	137	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	10	10
其他收益	9	9	9	9
营业利润	181	217	272	341
营业外收入	-1	0	-1	-1
营业外支出	2	2	2	2
利润总额	178	215	269	338
所得税	17	21	25	32
净利润	161	194	244	306
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	161	194	244	306
NOPLAT	157	190	240	302
EPS(摊薄) (元)	0.98	1.18	1.49	1.87

主要财务比率

	2,021	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入增长率	33.7%	30.9%	30.6%	30.1%
EBIT 增长率	34.6%	20.6%	26.2%	26.1%
归母净利润增长率	33.6%	20.5%	25.5%	25.6%
获利能力				
毛利率	66.8%	67.6%	68.6%	69.5%
净利率	24.6%	22.7%	21.8%	21.0%
ROE	11.5%	12.5%	13.9%	15.3%
ROIC	19.1%	19.8%	20.9%	22.0%
偿债能力				
资产负债率	6.8%	6.9%	7.1%	7.7%
债务权益比	1.9%	1.7%	1.5%	1.3%
流动比率	10.9	11.0	10.6	10.0
速动比率	8.3	7.8	7.3	6.8
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	58	56	59
存货周转天数	318	327	339	335
每股指标(元)				
每股收益	0.98	1.18	1.49	1.87
每股经营现金流	0.51	-0.09	0.99	0.92
每股净资产	8.50	9.44	10.67	12.20
估值比率				
P/E	23	19	15	12
P/B	3	2	2	2
EV/EBITDA	22	19	16	13

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。

研究员：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：路慧敏

中国科学院上海药物研究所药理学博士。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
	程婧斐	销售经理	010-66500681	chengjingfei@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
	包青青	高级销售经理	0755-82756805	baoqingqing@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
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
	柯任	高级销售经理	021-20572590	keren@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
	王世韬	销售助理		wangshitao1@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
	宋丹琦	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 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	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 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层 邮编: 200120 传真: 021-20572500 会议室: 021-20572522