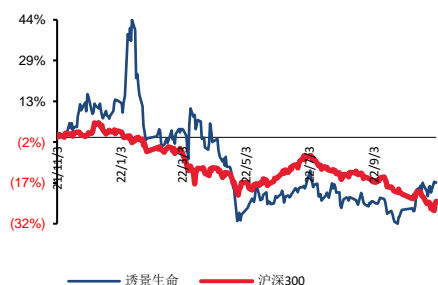


医药生物 医疗器械

经营情况逐季改善，一体机拓展空白客户

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	164/139
总市值/流通(百万元)	3,760/3,185
12个月最高/最低(元)	40.05/18.71

相关研究报告:

透景生命(300642)《透景生命点评报告:疫情反复使得短期业绩承压,拓展新冠检测配套产品带来增量》
--2022/04/23

透景生命(300642)《透景生命2021年中报业绩点评:业务恢复明显,国内营销改革初见成效》
--2021/08/21

透景生命(300642)《透景生命业绩点评:业务逐季改善明显,开展营销改革提高市场覆盖率》
--2021/04/25

证券分析师: 盛丽华

电话: 021-58502206

E-MAIL: shenglh@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520070003

证券分析师: 谭紫媚

事件: 2022年10月29日,公司发布2022年第三季度报告:公司前三季度实现营业收入5.18亿元,同比增长14.15%;归母净利润0.88亿元,同比下降16.64%;扣非净利润0.70亿元,同比下降20.41%。经营活动产生的现金流量净额1.31亿元,同比增长60.74%,主要系较历史同期采购付款增长小于销售收款增长、因疫情其他经营活动支付的款项有所减少以及享受税金缓缴所致。

其中,2022年第三季度公司实现营业收入1.98亿元,同比增长31.10%;归母净利润0.45亿元,同比增长45.96%;扣非净利润0.41亿元,同比增长66.81%。经营活动产生的现金流量净额0.17亿元,同比增长30.63%。

收入利润逐季增加,一体机拓展空白客户

由于全国多地持续受疫情影响,医院、体检中心等终端客户的常规诊疗活动受限,对公司肿瘤标志物、自身免疫等重要产品的市场销售造成一定影响。公司借助新媒体进行线上推广的同时,积极调整短期营销工作重点,及时推出新冠检测所需的配套仪器和耗材,以应对短期市场需求的变化,使公司销售收入逐季改善明显:2022年第一至第三季度分别实现营业收入1.45亿元、1.76亿元、1.98亿元;经营业绩亦保持类似的趋势:2022年第一至第三季度分别实现归母净利润0.05亿元、0.38亿元、0.45亿元,同比增速分别为-77.10%、-26.95%、45.96%。

此外,公司仪器投放节奏未受疫情影响,公司2022年上半年完成682台各类仪器的装机(含销售),我们预计第三季度持续增加。这些仪器的成功装机虽然可能增加了公司的销售费用,但未来将带来更多的试剂销售收入,为公司的产品收入不断提升打下基础。

其中,公司为大规模新冠筛查实现全自化的样本前处理、加快检测速度,推出了一款以功能高度集成化的开盖提取一体机;该产品契合市场需求,增长迅速。该一体机除能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;同时随着一体机的快速装机,公司拓展了部分空白客户,未来有望借助一体机建立的合作逐渐导入公司的其他产品,为公司未来发展提供新的增长点。

电话：0755-83688830

E-MAIL: tanzm@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190520090001

第三季度毛利率环比改善，期间费用率显著优化

2022 年前三季度，公司整体毛利率同比下降 11.58pct 至 55.64%，我们推测主要系毛利率较低的代理产品及设备销售占比上升较多所致；销售费用率同比下降 1.29pct 至 25.99%；管理费用率同比下降 1.21pct 至 5.88%；研发费用率同比下降 0.61pct 至 10.32%，财务费用率同比下降 1.32pct 至 -1.62%，我们推测主要系美元汇率上升产生汇兑收益增加所致；综合影响下，公司整体净利率下降 6.33pct 至 16.92%。

其中，2022 年第三季度的整体毛利率、销售费用率、管理费用率、研发费用率、财务费用率、整体净利率分别为 62.12%、27.29%、4.97%、11.05%、-2.15%、22.57%，分别变动 -5.10pct、-4.56pct、-2.57pct、-0.04pct、-1.85pct、+2.19pct。

盈利预测与投资评级：基于公司第三季度经营情况分析，我们调整盈利预测，预计 2022-2024 营业收入分别为 7.87 亿/ 10.08 亿/ 12.70 亿，同比增速分别为 20%/ 28%/ 26%；归母净利润分别为 1.57 亿/ 2.06 亿/ 2.67 亿，分别增长 -3%/ 31%/ 30%；EPS 分别为 0.96 / 1.26 / 1.63，按照 2022 年 11 月 3 日收盘价对应 2022 年 24 倍 PE。维持“买入”评级。

风险提示：新型冠状病毒肺炎疫情持续影响的风险；新产品进入市场的准备时间较长的风险；产品质量风险；市场竞争加剧风险；监管政策变动风险。

■ 盈利预测和财务指标：

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	655	787	1008	1270
(+/-%)	33.67	20.15	28.08	25.99
净利润(百万元)	161	157	206	267
(+/-%)	33.62	(2.82)	31.47	29.52
摊薄每股收益(元)	0.98	0.96	1.26	1.63
市盈率(PE)	32.27	23.96	18.22	14.07

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)

	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	314	186	353	528	749
应收和预付款项	175	196	224	280	355
存货	171	213	266	334	411
其他流动资产	306	312	331	331	340
流动资产合计	935	901	1149	1449	1822
长期股权投资	32	42	42	42	42
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	291	326	351	350	351
在建工程	0	0	(27)	(45)	(66)
无形资产	14	13	12	10	8
长期待摊费用	3	6	6	6	6
其他非流动资产	12	63	63	63	63
资产总计	1372	1487	1733	2012	2363
短期借款	0	0	0	0	0
应付和预收款项	39	42	51	66	81
长期借款	0	0	50	100	150
其他长期负债	10	10	10	10	10
负债合计	105	91	180	254	338
股本	91	164	164	164	164
资本公积	562	506	506	506	506
留存收益	558	668	801	976	1203
归母公司股东权益	1267	1394	1550	1756	2023
少数股东权益	0	0	2	2	2
股东权益合计	1267	1396	1553	1758	2025
负债和股东权益	1372	1487	1733	2012	2363

现金流量表(百万)

	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营性现金流	97	83	175	172	223
投资性现金流	(85)	(169)	(57)	(45)	(49)
融资性现金流	(40)	(40)	49	48	46
现金增加额	(29)	(126)	167	175	221

利润表(百万)

	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	490	655	787	1008	1270
营业成本	165	217	305	382	470
营业税金及附加	2	4	4	5	7
销售费用	124	181	205	262	330
管理费用	24	44	43	52	63
财务费用	(1)	(4)	(3)	(4)	(6)
资产减值损失	3	3	0	0	0
投资收益	8	10	13	13	13
公允价值变动	2	31	0	0	0
营业利润	132	181	173	228	295
其他非经营损益	(2)	(2)	0	0	0
利润总额	130	178	173	228	295
所得税	10	17	17	22	28
净利润	121	161	157	206	267
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母股东净利润	121	161	157	206	267

预测指标

	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
毛利率	66.39%	66.85%	61.21%	62.09%	62.97%
销售净利率	24.62%	24.60%	19.90%	20.43%	20.98%
销售收入增长率	10.90%	33.70%	20.17%	28.08%	26.10%
EBIT 增长率	(28.80%) _(e)	19.59%	7.93%	36.37%	32.82%
净利润增长率	(23.22%) _(e)	33.62%	(2.82%) _(e)	31.47%	29.52%
ROE	9.52%	11.56%	10.10%	11.72%	13.18%
ROA	8.79%	10.83%	9.03%	10.23%	11.28%
ROIC	14.84%	13.03%	13.50%	17.02%	20.73%
EPS (X)	0.74	0.98	0.96	1.26	1.63
PE (X)	78.04	32.27	23.96	18.22	14.07
PB (X)	7.43	3.73	2.42	2.14	1.85
PS (X)	10.63	7.94	4.77	3.72	2.95
EV/EBITDA (X)	28.56	23.76	15.71	11.90	9.03

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
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@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	zhafli@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@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

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

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。