

泰林生物(300813)

业绩高增符合预期；NC膜国产替代，业绩向上弹性大
——泰林生物2022年一季报点评

事件：4月28日晚间，公司发布2022年第一季度报告。

□ 业绩高增符合预期，2022年Q1扣非归母净利润同比增长50%

2022Q1公司实现总营收约7153万元，同比增长49%；归母净利润约1393万元，同比增长45%，扣非后归母净利润约1368万元，同比增长50%。我们认为2022Q1盈利能力提升主要受益于生物医药行业景气度持续叠加部分疫情因素，公司隔离器技术系列、有机物分析系列、灭菌系列等相关产品需求进一步提升，业绩整体符合预期。

□ 费用管控能力进一步增强，2021Q1同比2020Q1下滑约7.8个百分点

2022Q1公司销售毛利率/销售净利率约57%/19%，分别同比下滑5.5/0.5pct。期间费用率相较于2021Q1从42.88%降低至35.05%，同比下降7.83pct。细分看，2022Q1公司销售/管理/研发/财务费用率分别为10.9%/8.7%/19.2%/-3.7%，分别同比下降3.8/3.9/0.2/0.02pct，费用管控能力进一步提升。

□ 国家层面推进新冠抗原自测，若后续频次逐渐起量，NC膜市场空间弹性大！

NC膜为新冠检测试剂盒的至关重要的材料之一，根据我们测算，每份试剂盒中NC膜成本价约0.1元，从短期来看，以上海为例，预计2022年NC膜市场新增空间约0.4亿/月（折合年约4.8亿/年）。2022年3月国家卫健委印发《关于印发新冠病毒抗原检测应用方案（试行）的通知》正式提出在核酸检测基础上，增加抗原检测作为补充，以中长期维度看，NC膜在新冠自测用市场规模有望达34亿/年。

□ NC膜+细胞工作站双轮驱动，2022业绩高增长确定性强！

NC膜主要以进口为主，受新冠抗原自测推进，全球NC膜供需紧张，国产替代机遇显现。公司在微孔滤膜领域研发十余年，技术居国际先进水平，于今年3月成功实现NC膜小批量量产，目前公司NC膜受试样客户认可，国产替代有望更进一步。我们认为2022年NC膜将对公司业绩产生较大增幅，从2021年底较高的合同负债/总资产比率看，我们预计公司2022年业绩提升确定性较强，有望形成NC膜+细胞工作站双轮驱动局面。

□ 盈利预测

预计公司2022-2024年归母净利润分别为1.6/2.1/2.5亿元，同比增长153%/30%/21%，对应P/E 23/18/15X。疫情下NC膜供需紧张，公司新品NC膜逐渐放量有望进一步提振公司业绩，维持公司“买入”评级。

□ 风险提示

1) NC膜市场竞争恶化，价格剧烈波动；2) 下游新冠自测市场发展不及预期

财务摘要

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入	283	634	809	975
(+/-)	41%	124%	28%	20%
归母净利润	64	161	210	253
(+/-)	31%	153%	30%	21%
每股收益(元)	1.22	3.09	4.04	4.88
P/E	58	23	18	15
ROE	13%	28%	27%	25%
PB	7.4	5.6	4.2	3.3

评级

买入

上次评级

买入

当前价格

¥70.97

单季度业绩

元/股

1Q/2022

0.27

4Q/2021

0.41

3Q/2021

0.28

2Q/2021

0.35

分析师：邱世梁

执业证书号：S1230520050001
qiushiliang@stocke.com.cn

分析师：孙建

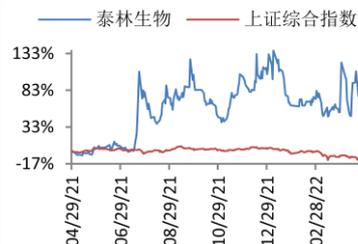
执业证书号：S1230520080006
sunjian@stocke.com.cn

联系人：林子尧

linziyao@stocke.com.cn

联系人：毛雅婷

maoyating@stocke.com.cn



相关报告

《泰林生物深度报告：细胞装备升级，成长动能切换》2021.12.26

《泰林生物：NC膜、细胞工作站有望双轮驱动，业绩向上弹性大》2022.4.19

表附录：三大报表预测值

资产负债表				
单位: 百万元	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	514	657	797	1080
现金	302	369	427	630
交易性金融资产	20	20	20	20
应收账款	39	73	90	105
其它应收款	4	8	10	12
预付账款	9	13	18	23
存货	122	158	216	275
其他	19	16	16	17
非流动资产	141	294	449	500
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	96	150	235	304
无形资产	12	12	12	12
在建工程	1	100	167	145
其他	32	30	35	40
资产总计	656	950	1246	1580
流动负债	153	290	375	456
短期借款	0	0	0	0
应付款项	17	33	46	58
预收账款	92	190	243	292
其他	45	66	87	105
非流动负债	5	2	2	3
长期借款	0	0	0	0
其他	5	2	2	3
负债合计	158	292	378	459
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权	497	658	868	1121
负债和股东权益	656	950	1246	1580
现金流量表				
单位: 百万元	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	36	242	228	269
净利润	64	161	210	253
折旧摊销	8	8	11	15
财务费用	(7)	11	10	6
投资损失	(2)	(1)	(1)	(1)
营运资金变动	26	96	57	52
其它	(52)	(34)	(58)	(58)
投资活动现金流	(169)	(161)	(161)	(61)
资本支出	(10)	(161)	(161)	(61)
长期投资	1	0	0	0
其他	(160)	(0)	(0)	0
筹资活动现金流	(14)	(14)	(9)	(6)
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	(14)	(14)	(9)	(6)
现金净增加额	(147)	67	58	202

利润表				
单位: 百万元	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	283	634	809	975
营业成本	108	186	255	323
营业税金及附加	4	9	11	14
营业费用	39	82	105	127
管理费用	25	63	69	78
研发费用	55	114	138	156
财务费用	(7)	11	10	6
资产减值损失	3	3	4	5
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	2	1	1	1
其他经营收益	11	11	11	11
营业利润	70	176	230	278
营业外收支	(0)	(0)	(0)	(0)
利润总额	70	176	230	278
所得税	6	15	20	24
净利润	64	161	210	253
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	64	161	210	253
EBITDA	69	175	231	280
EPS (最新摊薄)	1.22	3.09	4.04	4.88
主要财务比率				
	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入	41.46%	123.89%	27.60%	20.43%
营业利润	34.40%	152.85%	30.36%	20.87%
归属母公司净利润	31.30%	153.14%	30.40%	20.88%
获利能力				
毛利率	61.88%	70.67%	68.54%	66.84%
净利率	22.43%	25.36%	25.91%	26.01%
ROE	13.49%	27.83%	27.48%	25.49%
ROIC	11.17%	23.16%	23.01%	21.42%
偿债能力				
资产负债率	24.16%	30.73%	30.32%	29.04%
净负债比率	2.19%	0.40%	0.41%	0.45%
流动比率	3.35	2.26	2.12	2.37
速动比率	2.55	1.72	1.55	1.77
营运能力				
总资产周转率	0.47	0.79	0.74	0.69
应收帐款周转率	10.05	11.07	9.34	9.11
应付帐款周转率	8.42	8.78	7.70	7.46
每股指标(元)				
每股收益	1.22	3.09	4.04	4.88
每股经营现金	0.69	4.65	4.39	5.17
每股净资产	9.57	12.66	16.70	21.58
估值比率				
P/E	58.06	22.93	17.59	14.55
P/B	7.42	5.60	4.25	3.29
EV/EBITDA	70.33	18.83	14.04	10.88

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>