

公司研究

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

要点

事件：公司发布2022年半年报，略超市场预期。2022年上半年公司实现营业收入1.73亿元，同比增长26.98%；归母净利润2,128.28万元，同比下降14.63%，扣非归母净利润1,848.50万元，同比下降23.36%。第二季度公司实现营业收入1.24亿元，同比增长74.65%；归母净利润2,361.40万元，同比增长176.33%，扣非归母净利润2,241.48万元，同比增长179.28%。

点评：

新产品开始贡献收入，新冠核酸检测业务增长显著：在疫情期间，由于公司的总部以及主要客户在上海，所以体外诊断产品业务影响较大，但是公司展现出较强的灵活性，检测实验室承接新冠检测业务，使得公司的二季度表现较为亮眼，较一季度扭亏为盈。分产品来看，白血病分子检测试剂盒收入6,952.12万元，同比下降9.59%，其中，15种融合基因试剂盒实现产品收入304.62万元；淋巴瘤重排试剂盒产品实现收入1,190.41万元，同比上升13.37%；常规临床实验室自建项目实现营业收入7,321.74万元，较上年增长366.03%，收入增长系疫情期间子公司上海思泰得实验室承担上海部分新冠核酸检测业务。

血液肿瘤领域建立渠道优势，淋巴瘤市场持续开拓：公司产品和服务覆盖国内各大知名综合医院、血液病和肿瘤病的知名专科医院、第三方医学检验实验室，科研实力、产品和服务质量屡获优质客户认可，不断树立品牌优势，未来有望与更多优质客户达成合作，强化品牌效应，其中淋巴瘤基因重排试剂盒已经进入三甲医院及其配送商150余家，未来营收增长前景可观。在保持血液病领域领先地位的同时，公司持续将该领域丰富的研发、销售经验拓展至实体瘤、传染病领域。

持续保持高研发强度，实体瘤、血液瘤领域新品可期：2022年上半年公司研发投入3,047.06万元，占营业收入比重为17.64%。截至2022年6月30日，公司已取得48项专利授权，其中发明专利42项，实用新型专利5项，外观设计专利1项，软件著作权67项。BCR-ABL融合基因定量检测试剂盒、人EGFR基因T790M突变检测试剂盒正在注册审批中，人BRAF基因突变检测试剂盒等12个第三类注册证产品处于注册申请中。公司在血液病诊断领域优势得到进一步强化，实体瘤领域新产品未来可期。

盈利预测、估值与评级：我们维持公司2022-2024年EPS为0.77/0.99/1.36元，现价对应22-24年PE为51/39/29倍，考虑到公司在血液病领域的领先地位和不断累计的品牌优势，我们看好公司长期发展，维持“买入”评级。

风险提示：新产品研发及注册风险；市场竞争加剧风险；疫情导致业绩下滑风险。

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	42	46	51	39	29
P/B	2.5	2.4	2.2	2.1	1.9

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为2022-08-24；注：2020年末股本数为0.42亿股，2021年5月因IPO股本增至0.56亿股。

买入（维持）

当前价：38.90元

作者

分析师：林小伟

执业证书编号：S0930517110003

021-52523871

linxiaowei@ebsec.com

联系人：黎一江

市场数据

总股本(亿股)	0.56
总市值(亿元):	21.62
一年最低/最高(元):	35.10/86.39
近3月换手率:	37.90%

股价相对走势



收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	8.43	-2.57	-28.12
绝对	5.33	0.54	-44.60

资料来源：Wind

相关研报

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	42	46	51	39	29
PB	2.5	2.4	2.2	2.1	1.9
EV/EBITDA	21.1	28.3	22.9	18.8	13.3
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
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