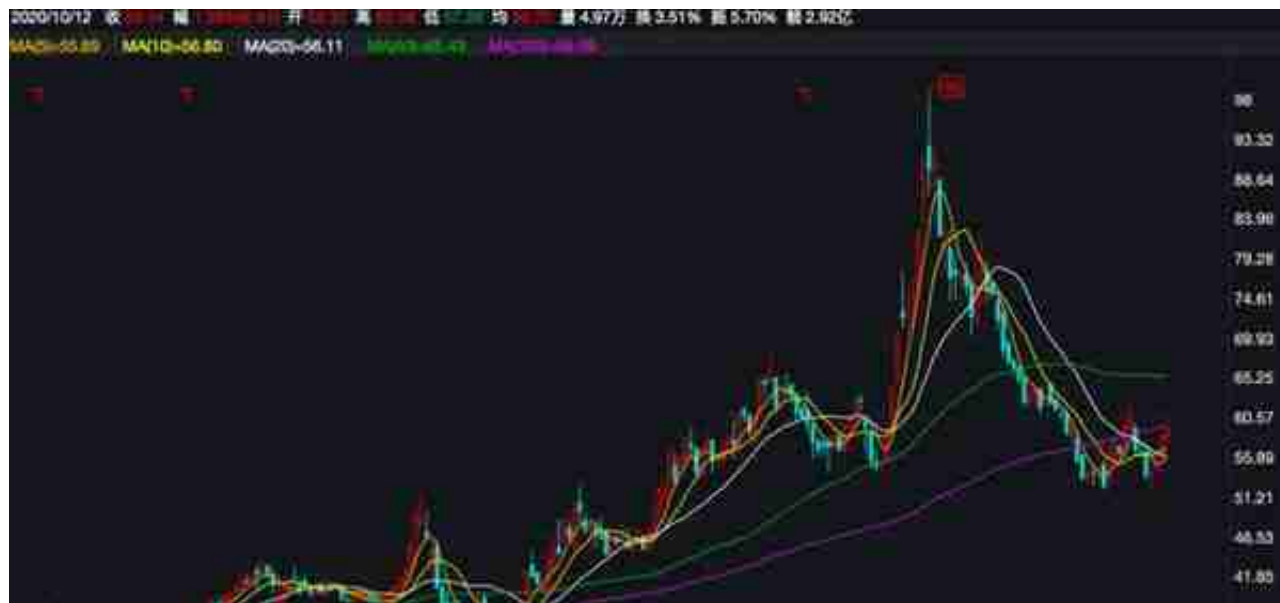


一面是营收增速不断下滑，一面是应收账款不断攀升，贝瑞基因归母净利润显著高于经营现金流背后，盈利质量值得关注



数据来源：Wind

## 营收增速连降

贝瑞基因是一家创新型生物科技公司，其主要业务为以高通量测序技术为基础的基因检测和设备、试剂销售，整体处于分子诊断产业链的中游。

2017年—2019年，贝瑞基因实现营业收入分别为11.71亿元、14.40亿元和16.18亿元，同比增幅分别达到27.07%、22.93%和12.35%；实现归母净利润分别为2.33亿元、2.68亿元和3.91亿元，同比增长54.12%、15.18%和45.70%。

同期，该公司经营现金流净额分别为0.74亿元、1.65亿元和1.23亿元。

从以上数据可以看出，近三年来，贝瑞基因营收增速一直在持续下滑，且归母净利润显著高于其经营现金流净额，整体盈利质量偏弱。

值得注意的是，2019年该公司归母净利润与经营现金流净额走势背离。而《投资时报》研究员留意到，2019年恰好是贝瑞基因完成借壳上市业绩承诺的最后一年。

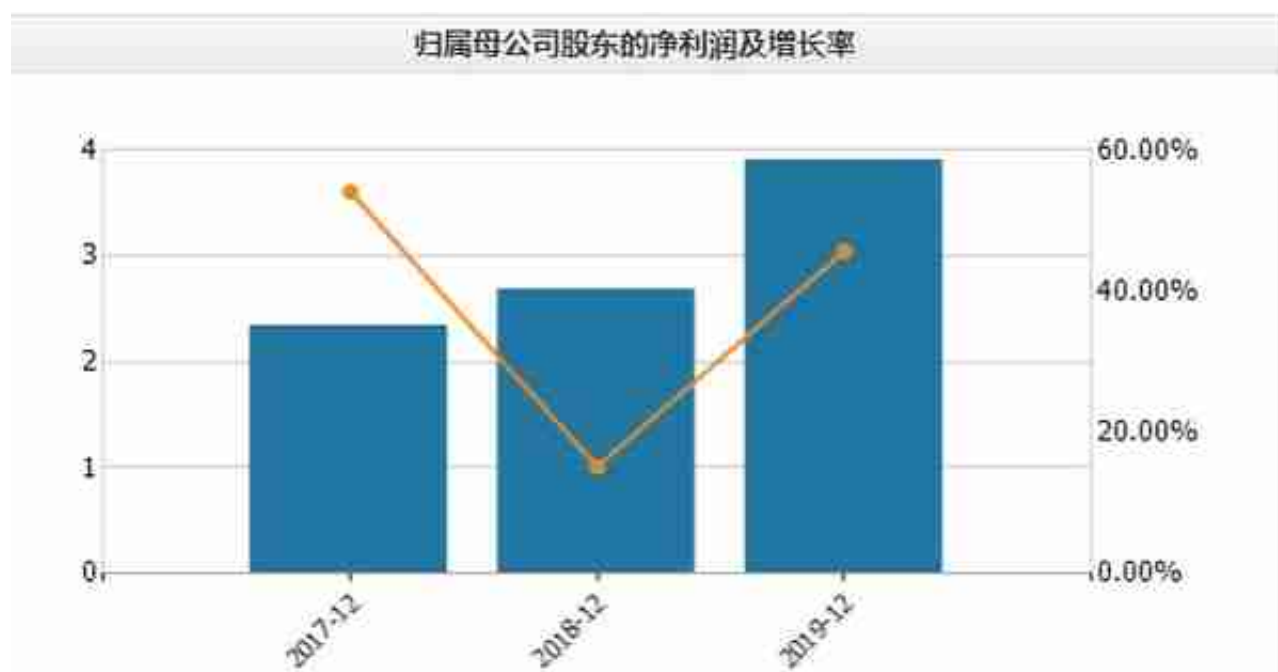
此外，就在贝瑞基因营收增速下滑的同时，其应收账款却不断攀升。

2017年—2019年，贝瑞基因应收账款分别为5.14亿元、6.46亿元和8.40亿元，分别占同期营收的43.89%、44.86%和51.92%。这也意味着，该公司对下游的话语权偏弱。

从研发来看，贝瑞基因近三年的研发投入占营收的比重分别为3.42%、6.46%和7.66%，而同期华大基因研发投入占营收的比重分别为8.3%、10.45%和11.93%。

不过，2020年上半年，贝瑞基因的研发投入占比为7.77%，而华大基因为4.14%。

贝瑞基因近三年营收及增长率情况（亿元）



数据来源：Wind

## 股价与业绩背离

2020年上半年，贝瑞基因实现营业收入7.21亿元，同比增长-4.34%；实现归母净利润1.17亿元，同比增长-53.17%；应收账款为10.54亿元，同比增长25.18%，是当期营收的1.46倍。期内经营现金流净额为-1.11亿元。

在这样的盈利情形下，贝瑞基因的股价却从年初的37.15元/股（1月2日收盘价）一路上涨至98元/股（7月31日触及年内最高价），涨幅达163.80%。

虽然近期已回落40%，但其动态PE仍超60倍，而一众券商对贝瑞基因今年的营收增速预测在20.41%，对其归母净利润增速预测在-13.69%。

值得注意的是，上半年，贝瑞基因的销售毛利率为53.50%，同比下滑7.65个百分点；销售净利率为15.89%，同比下滑17.15个百分点；加权净资产收益率为4.89%，同比下滑7.42个百分点。

而与之相对应的则是，该公司同期的存货为5.56亿元，同比增长139.66%；资产负债率为32.09%，同比增长15.69个百分点。

当然，值得一提的是，贝瑞基因的参股公司和瑞基因，其肝癌早筛PreCar项目，预计最快下半年将先行以服务形式落地。

不过还需注意，其大股东天津君睿祺股权投资合伙企业（有限合伙）目前股份减持已过半，截至2020年12月2日，仍有股份待减持。

据了解，自2020年以来，天津君睿祺股权投资合伙企业（有限合伙）已累计减持1602.84万股，减持金额约2.06亿元；高管张建光累计减持20.89万股，减持金额约1079.79万元。