

新产业 (300832)

2022 年报点评：业绩符合预期，海内外双轮快速驱动

买入 (维持)

2023 年 04 月 07 日

证券分析师 朱国广

执业证书：S0600520070004

zhugg@dwzq.com.cn

证券分析师 周新明

执业证书：S0600520090002

Zhouxm@dwzq.com.cn

证券分析师 徐梓煜

执业证书：S0600522080001

xuzy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	3,047	3,984	5,078	6,396
同比	20%	31%	27%	26%
归属母公司净利润 (百万元)	1,328	1,693	2,156	2,696
同比	36%	28%	27%	25%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	1.69	2.15	2.74	3.43
P/E (现价&最新股本摊薄)	34.90	27.37	21.49	17.19

关键词：#业绩符合预期

投资要点

- **事件：**公司 2022 全年实现营业收入 30.47 亿元(+19.7%，括号内为同比，下同)；归母净利润 13.28 亿元(+36.4%)；扣非归母净利润 12.41 亿元(+40.5%)，经营性现金流净额 9.62 亿元(+24.5%)，业绩符合市场预期。
- **国内业务短期受疫情影响，2023 年加速恢复：**公司 2022 年国内业务实现收入 20.77 亿元(+16.7%)，2022 年国内业务受到疫情反复的影响；国内发光设备装机 1510 台，其中大型设备占比达到 63.4%(+12.0pct)。公司三级医院客户达到 1380 家，三甲医院覆盖率提升 3.25pct 至 55.66%。随着公司三级医院覆盖率的不断提升和 X8、X6 等中大型设备的加速铺设，有望带动单机产出的持续提升。随着国内疫情的放开，可以看到医院诊疗需求大幅回升，公司国内业务在 2023 年预计会保持良好恢复。
- **海外业务维持高增速，大型设备铺设明显加速：**公司 2022 年海外发光收入 9.69 亿元(+26.4%)；海外装机 4357 台(+51%)，其中大型设备占比达到 36.5%(+17.2pct)，累计装机量达到 1.51 万台。随着公司在俄罗斯、巴西等地设立子公司，海外业务有望进一步加速。
- **X 系列设备加速放量：**公司 2022 年铺设 X8 774 台，累计铺设 1842 台(+71.3%)。2021 年上市的 X3 铺设量达到 2460 台，其中 2022 年铺设 1697 台；2022 年上市的 X6 正在加速推广期。由于国内仪器推广策略的调整，X 系列及中大型发光仪器销量占比提升，国内仪器类产品毛利率提升至 21.8%(+10.9pct)。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到国内疫情恢复的因素，我们将 2023-2024 年归母净利润从 16.92/21.34 亿元，修改为 16.93/21.56 亿元，预计 2025 年归母净利润为 26.96 亿元；对应 2023-2025 年 PE 估值为 27/21/17X；公司海内外业绩均保持强劲动能，集采预计对出厂价影响小，看好公司长期成长性，维持“买入”评级。
- **风险提示：**集采风险、设备铺设不及预期、单机产出放量不及预期等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	58.95
一年最低/最高价	31.76/64.20
市净率(倍)	7.24
流通 A 股市值(百万元)	16,778.49
总市值(百万元)	46,342.15

基础数据

每股净资产(元,LF)	8.14
资产负债率(% ,LF)	8.77
总股本(百万股)	786.13
流通 A 股(百万股)	284.62

相关研究

《新产业(300832): 2022 三季度报点评: Q3 业绩超预期, 长期看好成长空间》

2022-10-21

《新产业(300832): 2022Q1 业绩超预期, 高端机型和常规业务快速放量》

2022-04-24

新产业三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	4,822	6,640	8,761	11,592	营业总收入	3,047	3,984	5,078	6,396
货币资金及交易性金融资产	3,297	5,131	6,440	9,088	营业成本(含金融类)	906	1,153	1,450	1,839
经营性应收款项	501	421	787	779	税金及附加	12	15	20	25
存货	839	903	1,345	1,536	销售费用	459	538	685	864
合同资产	0	0	0	0	管理费用	5	197	254	339
其他流动资产	185	186	188	190	研发费用	318	319	437	550
非流动资产	2,192	2,347	2,528	2,663	财务费用	-73	-10	-46	-72
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	21	72	86	109
固定资产及使用权资产	720	970	1,164	1,307	投资净收益	61	89	107	136
在建工程	606	497	460	417	公允价值变动	16	0	0	0
无形资产	172	196	228	273	减值损失	-15	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	1	0	0	1
长期待摊费用	69	69	69	69	营业利润	1,504	1,933	2,472	3,097
其他非流动资产	625	616	607	598	营业外净收支	-2	-2	-2	-2
资产总计	7,015	8,987	11,288	14,256	利润总额	1,501	1,931	2,470	3,095
流动负债	584	863	1,008	1,280	减:所得税	173	237	314	399
短期借款及一年内到期的非流动负债	1	1	1	1	净利润	1,328	1,693	2,156	2,696
经营性应付款项	177	229	304	373	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	109	141	168	220	归属母公司净利润	1,328	1,693	2,156	2,696
其他流动负债	297	492	535	686	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.69	2.15	2.74	3.43
非流动负债	31	31	31	31	EBIT	1,354	1,834	2,318	2,888
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	1,486	2,031	2,549	3,148
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	70.26	71.05	71.45	71.25
租赁负债	1	1	1	1	归母净利率(%)	43.58	42.50	42.47	42.14
其他非流动负债	30	30	30	30	收入增长率(%)	19.70	30.76	27.45	25.97
负债合计	615	894	1,039	1,311	归母净利润增长率(%)	36.38	27.51	27.35	25.01
归属母公司股东权益	6,399	8,093	10,249	12,945					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	6,399	8,093	10,249	12,945					
负债和股东权益	7,015	8,987	11,288	14,256					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	962	2,098	1,615	2,909	每股净资产(元)	8.14	10.29	13.04	16.47
投资活动现金流	-594	-265	-306	-261	最新发行在外股份(百万股)	786	786	786	786
筹资活动现金流	-497	0	0	0	ROIC(%)	19.93	22.19	22.06	21.69
现金净增加额	-138	1,833	1,309	2,648	ROE-摊薄(%)	20.75	20.92	21.04	20.82
折旧和摊销	132	197	231	260	资产负债率(%)	8.77	9.95	9.21	9.20
资本开支	-403	-302	-357	-341	P/E (现价&最新股本摊薄)	34.90	27.37	21.49	17.19
营运资本变动	-389	295	-667	88	P/B (现价)	7.24	5.73	4.52	3.58

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

