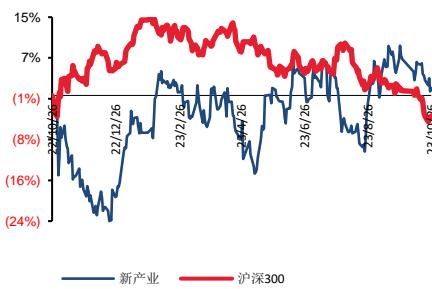




医药生物 医疗器械

业绩增长亮眼，海外业务保持快速增长

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	786/698
总市值/流通(百万元)	47,332/42,071
12 个月最高/最低(元)	65.04/45.77

相关研究报告:

新产业(300832)《新产业点评报告:国内市场增长态势良好,海外重点区域拓展顺利》—2023/08/24

新产业 (300832)《新产业 2022 年报点评:国内三甲覆盖率&大型机占比持续提升,海外仪器装机超预期》—2023/04/06

新产业(300832)《新产业点评报告:海内外收入恢复常态化高增长,业绩提速明显》—2022/10/21

证券分析师: 谭紫媚

电话: 0755-83688830

E-MAIL: tanzm@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520090001

事件: 10月26日晚,公司发布2023年第三季度报告:前三季度实现营业收入29.08亿元,同比增长26.62%;归母净利润11.87亿元,同比增长28.35%;扣非净利润11.02亿元,同比增长29.15%;经营性现金流量净额9.27亿元,同比增长38.88%。

其中,2023年第三季度营业收入10.43亿元,同比增长18.55%;归母净利润4.37亿元,同比增长23.02%;扣非净利润4.15亿元,同比增长25.88%。

国内受下游市场需求波动略有放缓,海外业务仍保持快速增长。

公司坚定发展战略,持续开拓国内外市场:(1)第三季度的营业收入增长速度有所放缓,我们预计主要系国内医疗反腐活动影响下游市场需求所致,国内市场的营业收入增长速度约为10-15%;随着院内诊疗活动逐渐恢复,我们预计第四季度增速有望环比改善。(2)海外市场对体外诊断常规业务的需求方面保持平稳的增长态势,我们预计第三季度的海外市场的营业收入增长速度在30%以上。

分产品来看,前三季度公司试剂收入同比增长28.48%,仪器类产品收入同比增长21.88%;2023年前三季度,国内外市场全自动化学发光仪器 MAGLUMI X8 实现销售/装机 646 台。

中大型仪器及海外试剂收入占比增加,毛利率提升明显。2023年前三季度,公司的综合毛利率同比提升2.83pct至72.40%,我们预计主要是中大型发光仪器销量占比增加,以及海外试剂业务收入占比提升所致。销售费用率同比提升2.14pct至16.64%,主要系疫后展会费用及差旅费增长所致;管理费用率同比降低1.43pct至3.05%;研发费用率同比降低0.40pct至9.33%;财务费用率同比提升2.19pct至-0.90%,主要系汇兑损益变动所致;综合影响下,公司整体净利率同比提升0.55pct至40.81%。

其中,2023年第三季度的综合毛利率、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74.36%、15.11%、3.15%、9.52%、0.52%、41.87%,分别变动+3.93pct、+1.05pct、-0.62pct、-0.83pct、+3.28pct、+1.52pct。

盈利预测与投资评级: 维持“买入”评级。我们预计公司2023-2025年营业收入分别为39.72亿/50.53亿/63.96亿元,同比增速分别为30%/27%/27%;归母净利润分别为16.48亿/21.04亿/

26.45亿元，分别增长24%/28%/26%；EPS分别为2.10/2.68/3.36，按照2023年8月24日收盘价对应2023年28.74倍PE。

风险提示。反腐活动影响医院招标进度的风险，集采降价幅度超预期风险，竞争激烈程度加剧风险，研发进展不及预期风险，海外市场波动风险，新型冠状病毒肺炎疫情持续影响的风险。

■ 盈利预测和财务指标：

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	3047	3972	5053	6396
(+/-%)	19.72	30.36	27.22	26.58
归母净利(百万元)	1328	1648	2104	2645
(+/-%)	36.38	24.07	27.73	25.68
摊薄每股收益(元)	1.69	2.10	2.68	3.36
市盈率(PE)	29.68	28.74	22.50	17.91

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)					利润表(百万)						
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	618	483	2083	3923	6285	营业收入	2545	3047	3972	5053	6396
应收和预付款项	310	501	492	635	796	营业成本	734	906	1128	1343	1618
存货	645	839	899	1080	1297	营业税金及附加	10	12	16	21	26
其他流动资产	2957	3014	3028	3031	3040	销售费用	370	459	484	641	836
流动资产合计	4500	4822	6472	8639	11381	管理费用	167	5	183	228	283
长期股权投资	0	0	0	0	0	财务费用	29	(73)	(9)	(23)	(37)
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	0	0	0	0	0
固定资产	687	716	700	654	608	投资收益	53	61	60	60	60
在建工程	443	606	804	991	1182	公允价值变动	19	16	0	0	0
无形资产	95	172	166	158	151	营业利润	1137	1504	1863	2379	2990
长期待摊费用	75	69	69	69	69	其他非经营损益	(2)	(2)	0	0	0
其他非流动资产	38	41	41	41	41	利润总额	1136	1501	1863	2379	2990
资产总计	6135	7011	8837	11137	14016	所得税	162	173	215	275	345
短期借款	0	0	0	0	0	净利润	974	1328	1648	2104	2645
应付和预收款项	171	177	371	444	534	少数股东损益	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	50	100	150	归母股东净利润	974	1328	1648	2104	2645
其他长期负债	15	28	28	28	28						
负债合计	523	612	804	999	1234						
股本	787	786	786	786	786						
资本公积	1450	1348	1348	1348	1348						
留存收益	3109	3874	5275	7063	9311						
归母公司股东权益	5612	6399	8033	10137	12782						
少数股东权益	0	0	0	0	0						
股东权益合计	5612	6399	8033	10137	12782						
负债和股东权益	6135	7011	8837	11137	14016						
现金流量表(百万)					预测指标						
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营性现金流	773	962	1799	1994	2528	毛利率	71.15%	70.26%	71.61%	73.42%	74.70%
投资性现金流	(925)	(594)	(235)	(202)	(213)	销售净利率	38.25%	43.58%	41.48%	41.64%	41.35%
融资性现金流	(287)	(497)	35	48	46	销售收入增长率	15.97%	19.70%	30.36%	27.22%	26.56%
现金增加额	(439)	(129)	1599	1840	2362	EBIT 增长率	1.59%	28.44%	31.23%	28.44%	26.27%
						净利润增长率	3.68%	36.38%	24.07%	27.73%	25.68%
						ROE	17.35%	20.75%	20.51%	20.76%	20.69%
						ROA	15.87%	18.94%	18.64%	18.90%	18.87%
						ROIC	41.07%	38.39%	49.04%	57.35%	66.12%
						EPS(X)	1.24	1.69	2.10	2.68	3.36
						PE(X)	35.56	29.68	28.74	22.50	17.91
						PB(X)	6.17	6.16	5.90	4.67	3.70
						PS(X)	13.61	12.94	11.92	9.37	7.40
						EV/EBITDA(X)	29.37	26.32	24.01	18.14	13.73

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来6个月内，行业整体回报高于沪深300指数5%以上；

中性：预计未来6个月内，行业整体回报介于沪深300指数-5%与5%之间；

看淡：预计未来6个月内，行业整体回报低于沪深300指数5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅在15%以上；

增持：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于5%与15%之间；

持有：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-5%与5%之间；

减持：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅低于-15%以下。

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	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华北销售	巩贊阳	18641840513	gongzy@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	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锟	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafzl@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	郑丹璇	15099958914	zhengdx@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经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：
91530000757165982D。

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。