

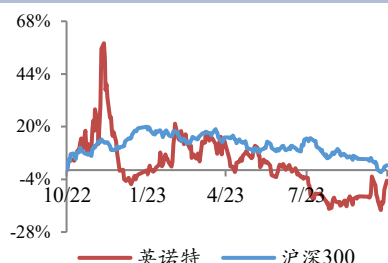
流感已成趋势，看好公司 POCT 联检产品放量

投资评级：买入（维持）

报告日期：2023-10-31

收盘价（元） 22.56
近 12 个月最高/最低（元） 37.42/19.40
总股本（百万股） 136
流通股本（百万股） 67
流通股比例（%） 49.15
总市值（亿元） 31
流通市值（亿元） 15

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：谭国超

执业证书号：S0010521120002

邮箱：tangc@hazq.com

联系人：钱琨

执业证书号：S0010122110012

邮箱：qiankun@hazq.com

相关报告

1.【华安医药】英诺特（688253）公司深度：呼吸道病原体 POCT 检测龙头 2023-10-25

主要观点：

● 事件：

2023 年 10 月 30 日，英诺特发布 2023 年第三季度报告：2023 年 Q1-3 公司实现营业收入 2.78 亿元（-10.34%），归母净利润 8,654 万元（-32.23%），扣非净利润 6,598 万元（-42.98%）；2023 年 Q3 公司实现营业收入 5,486 万元（-9.69%），归母净利润 913 万元（-52.27%），扣非净利润 334 万元（-81.25%）。

● 点评：

● 流感检测需求旺盛，Q3 非新冠收入增长 65.06%

公司受益于全年流感检测需求，同时积极开拓医院市场，23Q1-3 非新冠产品实现营业收入 2.19 亿元，同比增长 112.88%；同时公司新冠收入大幅下降，但表观营收较上年同期仅下滑 10%；23Q3 公司非新冠产品实现营业收入 5,355 万元，同比增长 65.06%。前三季度，公司对新冠产品计提资产减值合计 2,586 万元。

● 公司长期专注呼吸道检测领域，即将进入产品收获期

公司已实现呼吸道 POCT 全布局，国内已取得 26 张三类注册证，其中 3 项以上联检注册证有 5 张，均为国内独家品种，是国内呼吸道 POCT 检测龙头。公司拳头产品包括三联检、五联检、九联检，覆盖呼吸道病原体包括甲流、乙流、肺炎支原体、肺炎衣原体、呼吸道合胞病毒、副流感病毒等，同时针对多种流感病毒进行鉴别诊断，具备判读迅速

（15-25min）、准确高效的特点，有效提高公立医院门急诊周转率，大幅缓解就诊挤兑压力。结合“流感+新冠”后疫情大背景下，我们预计流感抗原三联检、呼吸荧光九联检、甲流乙流新冠三联检（待获批）将在 1-2 年内为公司快速贡献收入；公司新冠产品逐渐出清，利润有望快速兑现。

● 投资建议：维持“买入”评级

我们预测公司 2023-2025 年营业收入有望实现 3.91/4.52/6.08 亿元，同比增长-12.5%/15.6%/34.5%；归母净利润实现 1.25/1.90/2.57 亿元，同比增长-16.8%/51.7%/35.3%；对应 EPS 为 0.92/1.40/1.89 元，对应 PE 倍数为 24/16/12x。公司作为呼吸道病原体 POCT 检测龙头，我们看好其未来 1-2 年核心产品放量带来收入高增长，以及新冠出清带来的利润释放。维持“买入”评级。

● 风险提示

产品研发进度不及预期、国际化不达预期、市场竞争加剧风险。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	447	391	452	608
收入同比（%）	36.6%	-12.5%	15.6%	34.5%
归属母公司净利润	151	125	190	257

净利润同比 (%)	25.3%	-16.8%	51.7%	35.3%
毛利率 (%)	61.2%	78.2%	82.6%	82.6%
ROE (%)	8.9%	7.0%	9.6%	11.5%
每股收益 (元)	1.24	0.92	1.40	1.89
P/E	19.21	24.48	16.14	11.93
P/B	1.92	1.71	1.55	1.37
EV/EBITDA	20.93	15.94	10.23	7.00

资料来源：ifind (2023 年 10 月 30 日)，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表					单位:百万元				
会计年度	2022	2023E	2024E	2025E					
流动资产	1738	1690	1871	2145					
现金	389	485	660	900					
应收账款	124	31	41	59					
其他应收款	11	4	5	7					
预付账款	23	20	18	23					
存货	75	33	31	41					
其他流动资产	1116	1116	1116	1116					
非流动资产	205	204	219	228					
长期投资	2	3	4	5					
固定资产	124	140	150	153					
无形资产	7	9	10	12					
其他非流动资产	72	52	55	58					
资产总计	1943	1894	2090	2373					
流动负债	243	89	95	121					
短期借款	18	24	31	40					
应付账款	69	26	24	31					
其他流动负债	156	40	40	50					
非流动负债	10	9	9	9					
长期借款	0	0	0	0					
其他非流动负债	10	9	9	9					
负债合计	253	98	104	130					
少数股东权益	0	0	0	0					
股本	136	136	136	136					
资本公积	1022	1022	1022	1022					
留存收益	531	637	828	1085					
归属母公司股东权益	1689	1796	1986	2243					
负债和股东权益	1943	1894	2090	2373					

现金流量表					单位:百万元				
会计年度	2022	2023E	2024E	2025E					
经营活动现金流	126	165	215	278					
净利润	151	125	190	257					
折旧摊销	26	26	31	35					
财务费用	0	1	1	1					
投资损失	-5	0	0	0					
营运资金变动	-51	-15	-8	-17					
其他经营现金流	207	169	200	275					
投资活动现金流	-1086	-53	-47	-45					
资本支出	-58	-79	-46	-44					
长期投资	-1037	-1	-1	-1					
其他投资现金流	9	26	0	0					
筹资活动现金流	816	-18	7	8					
短期借款	18	6	8	9					
长期借款	0	0	0	0					
普通股增加	34	0	0	0					
资本公积增加	766	0	0	0					
其他筹资现金流	-2	-24	-1	-1					
现金净增加额	-101	97	174	240					

利润表					单位:百万元				
会计年度	2022	2023E	2024E	2025E					
营业收入	447	391	452	608					
营业成本	173	85	78	106					
营业税金及附加	9	6	7	10					
销售费用	50	47	55	73					
管理费用	41	35	43	56					
财务费用	-49	-3	-4	-6					
资产减值损失	-1	0	0	0					
公允价值变动收益	2	0	0	0					
投资净收益	5	0	0	0					
营业利润	168	173	213	288					
营业外收入	0	0	0	0					
营业外支出	4	32	1	1					
利润总额	165	141	212	287					
所得税	14	16	22	30					
净利润	151	125	190	257					
少数股东损益	0	0	0	0					
归属母公司净利润	151	125	190	257					
EBITDA	137	164	239	316					
EPS (元)	1.24	0.92	1.40	1.89					

主要财务比率

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	36.6%	-12.5%	15.6%	34.5%
营业利润	20.3%	2.8%	23.5%	34.8%
归属于母公司净利	25.3%	-16.8%	51.7%	35.3%
获利能力				
毛利率 (%)	61.2%	78.2%	82.6%	82.6%
净利率 (%)	33.7%	32.1%	42.1%	42.4%
ROE (%)	8.9%	7.0%	9.6%	11.5%
ROIC (%)	6.0%	6.7%	9.2%	11.0%
偿债能力				
资产负债率 (%)	13.0%	5.2%	5.0%	5.5%
净负债比率 (%)	15.0%	5.5%	5.3%	5.8%
流动比率	7.15	18.95	19.64	17.77
速动比率	6.74	18.33	19.11	17.23
营运能力				
总资产周转率	0.33	0.20	0.23	0.27
应收账款周转率	6.95	5.02	12.43	12.16
应付账款周转率	3.84	1.79	3.16	3.83
每股指标 (元)				
每股收益	1.24	0.92	1.40	1.89
每股经营现金流薄)	0.93	1.22	1.58	2.04
每股净资产	12.42	13.20	14.60	16.49
估值比率				
P/E	19.21	24.48	16.14	11.93
P/B	1.92	1.71	1.55	1.37
EV/EBITDA	20.93	15.94	10.23	7.00

资料来源:公司公告, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师: 谭国超, 华安证券研究所所长助理, 医药首席分析师, 中山大学本科、香港中文大学硕士, 曾任职于强生(上海)医疗器械有限公司、和君集团与华西证券研究所, 主导投资多个早期医疗项目以及上市公司 PIPE 项目, 有丰富的医疗产业、一级市场投资和二级市场研究经验。

联系人: 钱琨, 研究助理, 主要负责医疗器械行业研究。上海交通大学医学本硕, 曾任职于美敦力(上海)管理有限公司、某国产结构性心脏病公司。

重要声明

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, 以勤勉的执业态度、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, 本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息, 本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿, 分析结论不受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国(不包括香港、澳门、台湾)提供。本报告中的信息均来源于合规渠道, 华安证券研究所力求准确、可靠, 但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下, 本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意, 其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送, 未经华安证券研究所书面授权, 本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品, 或再次分发给任何其他人, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容, 务必联络华安证券研究所并获得许可, 并需注明出处为华安证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权, 私自转载或者转发本报告, 所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内, 证券(或行业指数)相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准, A 股以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)为基准; 香港市场以恒生指数为基准; 美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下:

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上;
- 中性—未来 6 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 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上;

公司评级体系

- 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。