

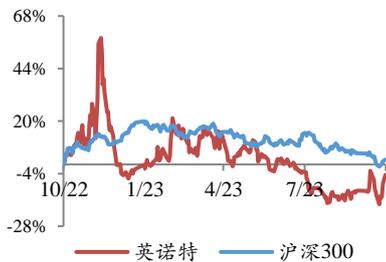
收入利润超预期，核心收入同比增长 205%

投资评级：买入（维持）

报告日期：2023-02-26

收盘价（元）	32.49
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）	43
流通市值（亿元）	21

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】公司点评英诺特（688253）：流感已成趋势，看好公司 POCT 联检产品放量 2023-10-30
- 2.【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：

2024 年 2 月 22 日，英诺特发布 2023 年度业绩快报。报告期内，公司实现营业总收入 4.78 亿元(+7.03%)，归母净利润 1.75 亿元(+15.95%)，扣非净利润 1.49 亿元(+12.26%)；单四季度，公司实现营业收入 2.00 亿元(+47.06%)，归母净利润 8817 万元(+283.51%)，扣非净利润 8275 万元(+393.14%)。

● 点评：

● 收入利润超预期增长，核心收入同比增长 205%

报告期内，公司实现营业收入 4.78 亿元，其中非新冠核心收入 4.16 亿元，同比增长 205.49%；非新冠业务的利润增速不低于收入增速，公司营业收入和归母净利润均实现超预期增长；公司全年计提的信用减值损失和资产减值损失合计 4943 万元。23Q4 公司实现营业收入 2.00 亿元，归母净利润 8817 万元，收入、利润几乎均来自核心业务（新冠占比极低），第四季度计提减值合计 2180 万元。

● 呼吸道病原体的快速鉴别是临床痛点，对检测时效性要求高

针对不同的呼吸道病原体，如流感、肺炎支原体、新型冠状病毒等，需要鉴别诊断病原，方能正确用药，不同病原体对应的特效药治疗方案差异很大；流感治疗存在 48 小时黄金法则，及时检测并给予药物干预可以明显缩短病程或预防重症发生。公司产品可实现 3-9 种病原体联合检测，15-25 分钟即可判读结果，极大满足了检测时效性要求，适合门诊急诊快速筛查使用场景，加快流感高发季医院诊疗流程。

● 公司是国内呼吸道 POCT 检测龙头，持续开拓终端医院，提升渗透率

报告期内，公司加大等级医院及基层医疗市场的开拓力度，终端市场覆盖医院数由 1700 家提升至 4000 家，呼吸道检测产品渗透率迅速提升。公司现有重磅呼吸道联检产品包括抗原/抗体三联检、全血/血清五联检、免疫荧光九联检，均为国内独家品种，检测病种涵盖甲型流感病毒、乙型流感病毒、肺炎支原体、肺炎衣原体、呼吸道合胞病毒、柯萨奇病毒、腺病毒等超过 15 种呼吸道病原体，近乎满足所有临床检测需求，是我国呼吸道病原体 POCT 检测龙头。

● 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 4.78/5.96/8.32 亿元，同比增长 7.0%/24.6%/39.8%；归母净利润实现 1.75/2.77/4.04 亿元，同比增长 15.9%/58.4%/45.9%；对应 EPS 为 1.28/2.03/2.97 元，对应 PE 倍数为 24/15/11x。公司作为呼吸道病原体 POCT 检测龙头，2023 年核心收入和利润超预期增长，我们看好其未来 1-2 年核心产品继续放量。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	478	596	832
收入同比 (%)	36.6%	7.0%	24.6%	39.8%
归属母公司净利润	151	175	277	404
净利润同比 (%)	25.3%	15.9%	58.4%	45.9%
毛利率 (%)	61.2%	81.2%	85.0%	84.6%
ROE (%)	8.9%	9.4%	12.9%	15.8%
每股收益 (元)	1.24	1.28	2.03	2.97
P/E	19.21	24.37	15.39	10.55
P/B	1.92	2.28	1.99	1.67
EV/EBITDA	20.93	16.81	10.23	6.37

资料来源: ifind (2024年2月23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	1767	2039	2467	
现金	389	601	871	1259	
应收账款	124	8	20	40	
其他应收款	11	5	7	9	
预付账款	23	22	21	28	
存货	75	15	5	14	
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	1971	2258	2695	
流动负债	243	94	105	138	
短期借款	18	24	31	40	
应付账款	69	27	27	38	
其他流动负债	156	43	46	60	
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	103	114	147	
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	709	986	1390	
归属母公司股东权益	1689	1868	2144	2548	
负债和股东权益	1943	1971	2258	2695	

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	226	305	419	
净利润	151	175	277	404	
折旧摊销	26	26	31	35	
财务费用	0	1	1	1	
投资损失	-5	-4	-5	-7	
营运资金变动	-51	-21	-14	-25	
其他经营现金流	207	245	307	439	
投资活动现金流	-1086	-21	-42	-38	
资本支出	-58	-50	-46	-44	
长期投资	-1037	-1	-1	-1	
其他投资现金流	9	30	5	7	
筹资活动现金流	816	5	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	-1	-1	-1	
现金净增加额	-101	212	270	388	

利润表		单位:百万元			
会计年度	2022	2023E	2024E	2025E	
营业收入	447	478	596	832	
营业成本	173	90	89	128	
营业税金及附加	9	9	11	16	
销售费用	50	56	72	98	
管理费用	41	46	58	79	
财务费用	-49	-3	-5	-8	
资产减值损失	-1	-20	-10	-5	
公允价值变动收益	2	0	0	0	
投资净收益	5	4	5	7	
营业利润	168	199	310	451	
营业外收入	0	0	0	0	
营业外支出	4	3	1	1	
利润总额	165	196	309	450	
所得税	14	22	32	46	
净利润	151	175	277	404	
少数股东损益	0	0	0	0	
归属母公司净利润	151	175	277	404	
EBITDA	137	219	335	477	
EPS (元)	1.24	1.28	2.03	2.97	

主要财务比率

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	36.6%	7.0%	24.6%	39.8%
营业利润	20.3%	18.5%	55.7%	45.4%
归属于母公司净利	25.3%	15.9%	58.4%	45.9%
获利能力				
毛利率 (%)	61.2%	81.2%	85.0%	84.6%
净利率 (%)	33.7%	36.5%	46.5%	48.5%
ROE (%)	8.9%	9.4%	12.9%	15.8%
ROIC (%)	6.0%	9.1%	12.5%	15.3%
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	18.80	19.47	17.87
速动比率	6.74	18.39	19.21	17.55
营运能力				
总资产周转率	0.33	0.24	0.28	0.34
应收账款周转率	6.95	7.20	42.44	27.76
应付账款周转率	3.84	1.86	3.28	3.94
每股指标 (元)				
每股收益	1.24	1.28	2.03	2.97
每股经营现金流薄)	0.93	1.66	2.24	3.08
每股净资产	12.42	13.73	15.76	18.73
估值比率				
P/E	19.21	24.37	15.39	10.55
P/B	1.92	2.28	1.99	1.67
EV/EBITDA	20.93	16.81	10.23	6.37

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, 华安证券研究所副所长, 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。