

澳华内镜 (688212.SH)

2023 年业绩快报点评：产品力持续提升，AQ-300 支撑业绩高速增长

买入（维持评级）

当前价格：55.71 元
 目标价格：83.25 元

投资要点：

➤ 事件：公司发布 2023 年业绩快报。

公司预计 2023 年实现营收 6.78 亿元（同比+52%），实现归母净利润 5797 万元（同比+167%），实现归母扣非净利润 4450 万元（同比+359%）。报告期末，公司总资产 15.95 亿元（较期初+9%）；归母所有者权益 13.80 亿元（较期初+9%）。

单 Q4 预计实现营收 2.49 亿元（同比+52%），实现归母净利润 1278 万元（同比-3%），实现归母扣非净利润 723 万元（同比+36%）。

➤ AQ-300 海外取证将丰富海外产品矩阵，看好海外高端机型破局。

公司积极布局海内外营销网络，拓宽对各等级医院的覆盖度，全方位提高品牌影响力。公司海外业务当前处于以多产品为核心策略的阶段，AQ-300 海外取证将丰富海外产品矩阵、提升公司品牌力，并满足海外市场需求。随着未来公司产品力与售后能力的持续提升，海外市场有望得到进一步发展。

➤ 聚焦软性内镜镜主业，学术活动增强品牌效应。

公司以“专精特新”为方向，聚焦主业，不断提升产品力。依托于 AQ-300 的持续发力，公司品牌效应逐渐增强，“澳华杯”CBI 全国病例大赛等使得临床医生通过实操感受产品性能；以产品的持续打磨与升级为客户稳定提供满意的内镜解决方案，获得更多的临床端认可，推动营业收入的稳步增长。公司销售、管理、研发费用均呈现增长趋势，基本与公司收入增长趋势相匹配。

➤ 盈利预测与投资建议

根据业绩快报调整盈利预测，我们预计公司 2023-2025 年营收为 6.78/10.14/14.43 亿元（前值 6.65/10.01/14.26 亿元），CAGR 为 48%；归母净利润为 0.58/1.23/1.91 亿元（前值 0.60/1.21/1.87 亿元），CAGR 为 106%；当前股价对应 2023-2025 年 PS 为 11/7.4/5.2 倍。考虑到公司仍处于推广阶段，费用率较高，采用 PS 估值；公司作为专注于软镜赛道的国产龙头企业，产品具有创新性并实现赋能临床，维持 2024 年 11 倍 PS，对应目标价 83.25 元，维持“买入”评级。

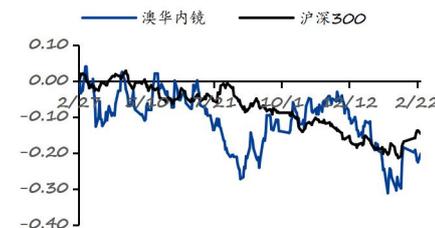
➤ 风险提示

1) 研发失败或导致产品放量不达预期；2) 医疗事故风险或导致推广不及预期；3) 进口品牌国内设厂或加剧国产化竞争风险；4) 海外市场拓展或引发国际化经营风险。

基本数据

总股本/流通股本(百万股)	134.03/92.21
流通 A 股市值(百万元)	5,137.03
每股净资产(元)	10.03
资产负债率(%)	11.21
一年内最高/最低价(元)	74.33/46.06

一年内股价相对走势



团队成员

分析师：盛丽华(S0210523020001)
 SLH30021@hfzq.com.cn
 分析师：刘佳琦(S0210523090003)
 LJQ3653@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、澳华内镜(688212.SH)2023年业绩预告点评：AQ-300支撑公司业绩持续高速增长，2024年看好高端机型出海——2024.01.30
- 2、澳华内镜(688212.SH)国产优势扩张布局，AQ-300冲刺三级医院——2023.12.13

财务数据和估值	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	347	445	678	1,014	1,443
增长率	32%	28%	52%	50%	42%
净利润(百万元)	57	22	58	123	191
增长率	208%	-62%	167%	113%	55%
EPS(元/股)	0.43	0.16	0.43	0.92	1.42
市盈率(P/E)	130.9	343.9	129.0	60.6	39.1
市净率(P/B)	6.0	5.9	5.6	5.1	4.5

数据来源：公司公告、华福证券研究所

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20% 以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5% 以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数 -5% 以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn