

IVD 全面布局，多点发力、强势崛起

603658 CH
Autobio Diagnostics
Rating: OUTPERFORM
Target Price: Rmb66.41

Kehan Meng
kh.meng@htisec.com

投资要点:

- 安图生物创立于 1998 年，专注于体外诊断试剂和仪器的研发、制造、整合及服务，IVD 全面布局，多点发力。公司于 2016 年成为国内首家在上交所主板上市的体外诊断研发与制造型企业。公司产品涵盖免疫、微生物、生化、分子、凝血等检测领域，能够为医学实验室提供全面产品解决方案和整体服务，目前是国内综合实力较强的生产厂商之一。
- 公司近年高速增长，强势崛起。公司营收从 2017 年 14.00 亿元增加到 2022 年 44.42 亿元，5 年 CAGR 为 25.98%，归母净利润从 2017 年 4.47 亿元增加到 2022 年 11.67 亿元，5 年 CAGR 为 21.16%。2023 年前三季度，公司归母净利润为 9.01 亿元，超越 2022 年同期数据。
- 根据沙利文报告预计，2025 年中国 IVD 市场规模约为 2198 亿元，2020-2025 年均复合增长率达 15.38%，且比整体医疗器械市场的增速更快，预计体外诊断占中国总医疗器械市场的份额将从 2020 年的 14.7% 增长到 2025 年的 17.9%。
- 2023 年 12 月安徽省医保局牵头开展二十五省（区、兵团）体外诊断试剂省际联盟集采，本次集采主要聚焦分子诊断和免疫诊断领域，共 130 余家企业代表参与价格申报。本次集采，企业报价平均降幅为 53.9%，采购量和金额最大的传染病八项（化学发光法）最高降幅 65.2%，最低降幅 50.01%，平均降幅 54.14%。雅培、罗氏等进口企业以及迈瑞、安图、新产业等国内龙头企业均以高于 50% 的降幅全部拟中选。在二十五省集采传染病八项的分组里，安图生物以 7812 万人份的中标数成为中标占比最高的国产诊断试剂厂家，也赢得本次集采单项最多中标数。
- 盈利预测。我们预计公司 23-25 年 EPS 分别为 2.05、2.66、3.20 元（2023 年原预测为 2.79 元），归母净利润增速分别为 3.1%、29.4%、20.4%，参考可比公司估值，考虑公司所处 IVD 行业的高景气度和领先地位，我们给予公司 2024 年 25 倍 PE，对应目标价 66.41 元（原目标价 68.72 元，2021 年 40 倍 PE），-3%），维持“优于大市”评级。
- 风险提示。估值波动风险，集采降价不及预期，海外发展不及预期等。

本研究报告由海通国际分销，海通国际是由海通国际研究有限公司，海通证券印度私人有限公司，海通国际株式会社和海通国际证券集团其他各成员单位的证券研究团队所组成的全球品牌，海通国际证券集团各成员分别在其许可的司法管辖区内从事证券活动。关于海通国际的分析师证明，重要披露声明和免责声明，请参阅附录。(Please see appendix for English translation of the disclaimer)

主要财务数据及预测

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	3766	4442	4608	5652	6661
(+/-)YoY(%)	26.5%	17.9%	3.7%	22.7%	17.8%
净利润(百万元)	974	1167	1203	1557	1875
(+/-)YoY(%)	30.2%	19.9%	3.1%	29.4%	20.4%
全面摊薄 EPS(元)	1.66	1.99	2.05	2.66	3.20
毛利率(%)	59.5%	59.8%	56.1%	56.9%	57.4%
净资产收益率(%)	13.4%	15.0%	13.1%	14.2%	14.3%

资料来源：公司年报（2021-2022），HTI

备注：净利润为归属母公司所有者的净利润

目 录

1. 国产 IVD 全面布局领跑者：多点发力，强势崛起.....	5
1.1 上市 8 年发展迅速，公司产品涵盖体外检测多领域.....	5
1.2 重视产品研发，公司掌握多领域产品制造技术.....	6
1.3 公司产品管线丰富，是内资 IVD 产品布局比较全面的先行者之一.....	6
2. IVD 行业增速较快，我们认为集采对生产厂家影响有限.....	7
2.1 2020-2025E 年中国 IVD 行业 CAGR 将达 24.32%，市场增长潜力大.....	7
2.2 化学发光市场发展迅速，增速维持较高水平.....	7
2.3 二十五省联盟集采，体外检测国产龙头企业迎来机遇.....	8
3. IVD 多领域广覆盖，公司产品销量稳步增长.....	8
3.1 化学发光中流砥柱，国内稳居第一梯队.....	9
3.1.1 起步历史久远，核心收入长期稳定.....	9
3.1.2 化学发光产线覆盖病种数量比肩罗氏.....	10
3.2 分子诊断高速增长，微生物领域布局初成.....	10
3.2.1 分子诊断起步良好，公司营收另一重要驱动.....	10
3.2.2 生化领域产品齐全，微生物和流水线业务布局初成.....	11
3.3 海外市场进军较晚，营销网络布局初见.....	11
4. 盈利预测与投资建议.....	12
5. 风险提示.....	12
财务报表分析和预测.....	13

图目录

图 1	不断拓展 IVD 研发制造技术，上市 8 年成为国内 IVD 布局较为全面的公司.....	5
图 2	公司营收与归母净利润稳定增长，2017-2022 年归母净利润 CAGR 达 21.16%.....	5
图 3	2018-2023 年 Q3 公司研发费用持续增长，研发费用率超 11%.....	6
图 4	2025 年中国 IVD 市场规模将达 2198 亿元，占总医疗器械市场比重增至 17.9%..	7
图 5	2020 中国 IVD 细分市场.....	7
图 6	2022 全球 IVD 细分市场.....	7
图 7	2023 二十五省集采传染病八项中标情况（A 组）.....	8
图 8	公司试剂及仪器销量稳健，分子诊断产品增速超 200%.....	9
图 9	公司化学发光发展历史悠久，近年持续推出高速机型.....	9
图 10	公司 2022 年免疫诊断收入占比最高，达 61.70%.....	10
图 11	公司各产品毛利率近两年趋稳，免疫诊断达 78%.....	10
图 12	截至 2023 年 6 月，公司拥有试剂数比肩罗氏欧盟 CE 认证数量（项）.....	10
图 13	公司海外业务快速增长，2020-2022 年两年 CAGR 达 52.43%.....	11

表目录

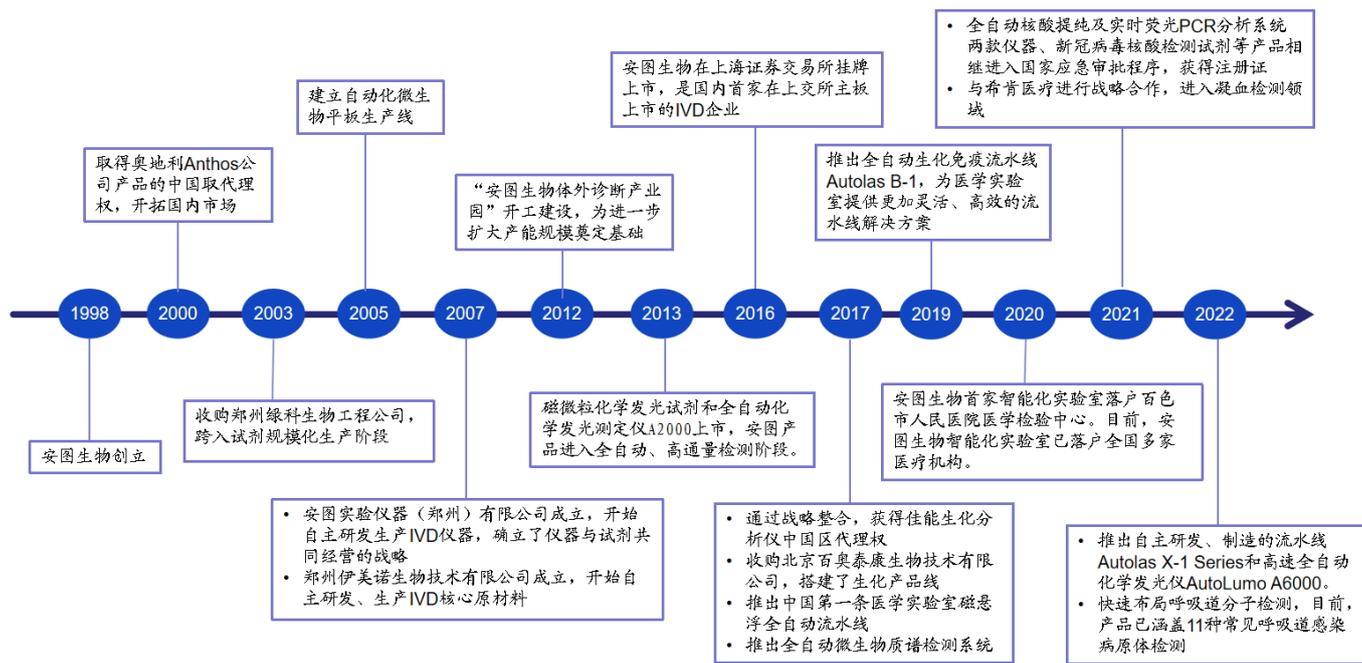
表 1	安图生物主要检测产品.....	6
表 2	业务拆分表.....	12
表 3	可比公司估值表.....	12

1. 国产 IVD 全面布局领跑者：多点发力，强势崛起

1.1 上市 8 年发展迅速，公司产品涵盖体外检测多领域

安图生物自 1998 年创立以来，专注于体外诊断试剂和仪器的研发、制造、整合及服务，并于 2016 年成为国内首家在上交所主板上市的体外诊断研发与制造型企业。公司产品涵盖免疫、微生物、生化、分子、凝血等检测领域，能够为医学实验室提供全面产品解决方案和整体服务，目前是国内综合实力较强的生产厂商之一。

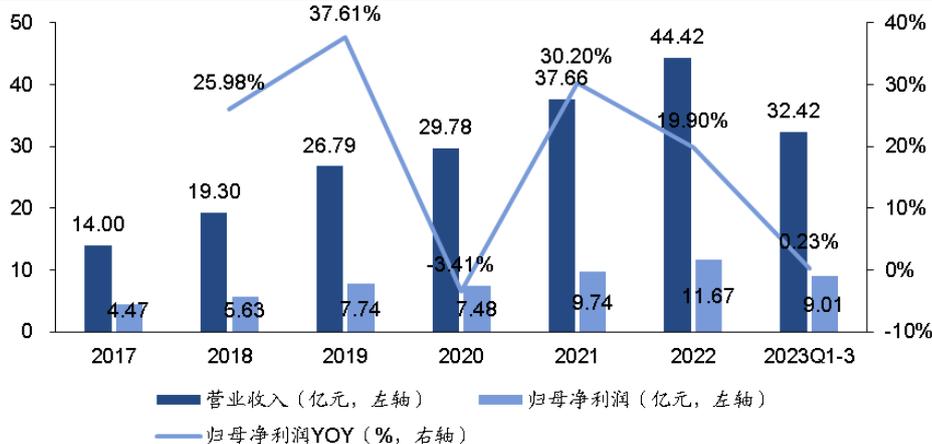
图1 不断拓展 IVD 研发制造技术，上市 8 年成为国内 IVD 布局较为全面的公司



资料来源：公司官网，HTI

公司近年高速增长，营收从 2017 年 14.00 亿元增加到 2022 年 44.42 亿元，5 年 CAGR 为 25.98%，归母净利润从 2017 年 4.47 亿元增加到 2022 年 11.67 亿元，5 年 CAGR 为 21.16%。2023 年前三季度，公司归母净利润为 9.01 亿元，超越 2022 年同期数据。

图2 公司营收与归母净利润稳定增长，2017-2022 年归母净利润 CAGR 达 21.16%

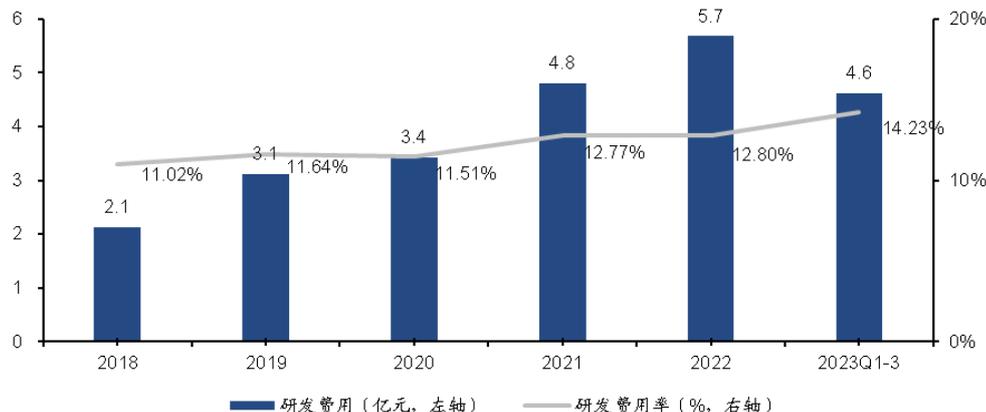


资料来源：wind，HTI

1.2 重视产品研发，公司掌握多领域产品制造技术

公司重视研发，2018-2023年 Q3 研发费用率均高于 11%。公司近年在自动化检测设备、呼吸道病原体核酸检测方案、核心原材料研发、飞行时间质谱系统等方向均取得突破。截至 2022 年 12 月，公司共有研发人员 1721 人，占比 31.26%，研发人员中硕士及以上学历占比 45.32%。公司已建立以郑州为中心，北京、上海、苏州、深圳、北美为分支机构的研发体系，充分利用当地的人才和技术优势，组建高素质研发团队，进军体外诊断领域前沿技术和产品的研发。

图3 2018-2023年 Q3 公司研发费用持续增长，研发费用率超 11%



资料来源：wind, HTI

1.3 公司产品管线丰富，是内资 IVD 产品布局比较全面的先行者之一

安图生物专注于体外诊断试剂与仪器的研发、制造、整合及服务，能够为医学实验室提供包括临床免疫检测、微生物检测、分子诊断、生化检验等方向的全面产品方案和配套服务。公司丰富的产品管线涵盖了传染病到非传染病应用领域的诸多方向，已形成传染病、非传染病应用领域均衡发展的局面。

公司不仅产品应用领域覆盖范围广，同时可以面向不同需求、不同经济能力的客户提供从定性到半定量、定量等不同检测需求的体外诊断产品，不同医疗卫生机构可根据自身情况有针对性地选取不同产品方案。

表 1 安图生物主要检测产品

产品分类	子领域分类	应用领域细分
体外诊断试剂	免疫诊断试剂	酶联免疫诊断试剂、微孔板化学发光诊断试剂、磁微粒化学发光法检测试剂等
	微生物诊断试剂	培养类检测试剂、药敏类检测试剂、鉴定类检测试剂、快速检测类试剂等
	分子诊断试剂	实时荧光 PCR 检测试剂
	生化诊断试剂	酶类试剂、底物类试剂、离子类试剂和特种蛋白试剂等
体外诊断仪器	免疫诊断仪器	化学发光免疫分析仪、酶标仪、全自动化学发光免疫分析仪、全自动酶标分析仪等
	微生物诊断仪器	联检分析仪、全自动微生物质谱检测系统、全自动微生物鉴定药敏分析仪、全自动生殖道分泌物分析仪、微生物培养检测仪等
	分子诊断仪器	全自动核酸提纯及实时荧光 PCR 分析系统
	辅助检查设备	洗板机、全自动加样系统、全自动样品处理系统、微生物样本前处理系统等

资料来源：安图生物 2022 年年报，HTI

安图生物具有丰富的产品线，应用领域覆盖临床检测诸多方向，截至 2022 年 12 月，已获得 651 项产品注册（备案证书），并取得了 444 项产品的欧盟 CE 认证，丰富的产品应用方向可以满足终端用户的多种检测需求。试剂品种涉及传染病、肿瘤、生殖内分泌、甲状腺功能、糖尿病等多个检测方向。相关配套仪器涵盖了全自动化学发光免疫分析仪、全自动核酸提纯及实时荧光 PCR 分析系统、全自动微生物质谱检测系统等产品。

2. IVD 行业增速较快，我们认为集采对生产厂家影响有限

2.1 2020-2025E 年中国 IVD 行业 CAGR 将达 24.32%，市场增长潜力大

根据沙利文报告预计，2025 年中国 IVD 市场规模约为 2198 亿元，2020-2025 年均复合增长率达 15.38%，且比整体医疗器械市场的增速更快，预计体外诊断占中国总医疗器械市场的份额将从 2020 年的 14.7% 增长到 2025 年的 17.9%。

图4 2025 年中国 IVD 市场规模将达 2198 亿元，占总医疗器械市场比重增至 17.9%



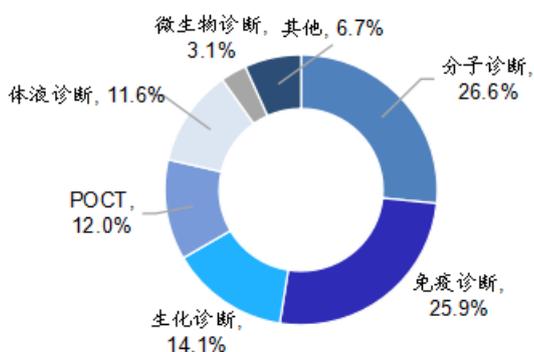
资料来源：沙利文咨询《全球与中国生物试剂市场独立研究报告》，HTI

2.2 化学发光市场发展迅速，增速维持较高水平

与国际市场有所不同，中国体外诊断行业占比最高的三个子领域分别是分子诊断、免疫诊断与生化诊断，其中免疫诊断以 278 亿元的市场规模占据 2020 中国 IVD 总市场 25.9% 的份额。

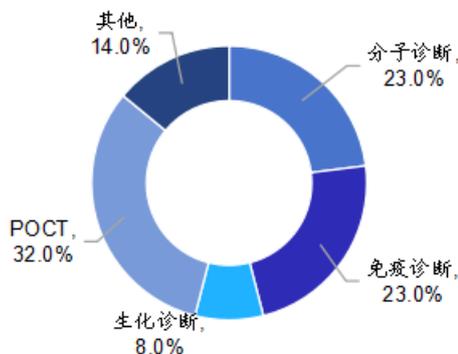
免疫诊断是以免疫学为原理基础进行定性或者定量的诊断，主要包括化学发光、酶联免疫、胶体金、荧光免疫等，目前免疫诊断已成为市场份额第一的细分领域，迈克生物 2022 年年报中预测未来几年国内免疫诊断市场将维持 15%-20% 的复合增长率。我们认为，随着技术进步、产品更新迭代和分级诊疗的推进，免疫诊断市场有望实现快速增长。

图5 2020 中国 IVD 细分市场



资料来源：沙利文咨询《全球与中国生物试剂市场独立研究报告》，HTI

图6 2022 全球 IVD 细分市场



资料来源：迈克生物 2022 年报援引 Kalorama Information, HTI

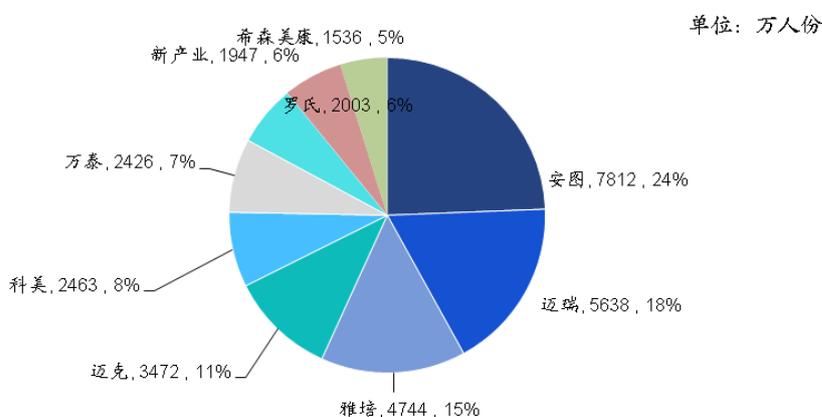
2.3 二十五省联盟集采，体外检测国产龙头企业迎来机遇

2023年12月安徽省医保局牵头开展二十五省（区、兵团）体外诊断试剂省际联盟集采，本次集采主要聚焦分子诊断和免疫诊断领域，共130余家企业代表参与价格申报。本次集采，企业报价平均降幅为53.9%，采购量和金额最大的传染病八项（化学发光法）最高降幅65.2%，最低降幅50.01%，平均降幅54.14%。雅培、罗氏等进口企业以及迈瑞、安图、新产业等国内龙头企业均以高于50%的降幅全部拟中选。

本次集采，实行统一的最高有效申报价，国产产品与进口产品同台竞价，通过国产产品促进进口企业降价，有利于国产企业快速扩大市场份额，同时加速实现国产产品替代。支持国内统一大市场建立。本次25省联盟集采，总计金额过百亿，总需求量超过7亿人份，通过集采，企业将按统一的中选价供应25省，推动统一大市场形成，有利于国产IVD龙头企业进一步提高行业首位度。

在二十五省集采传染病八项的分组A组里，安图生物以7812万人份的中标数成为中标占比最高的国产诊断试剂厂家，也赢得本次集采单项最多中标数。

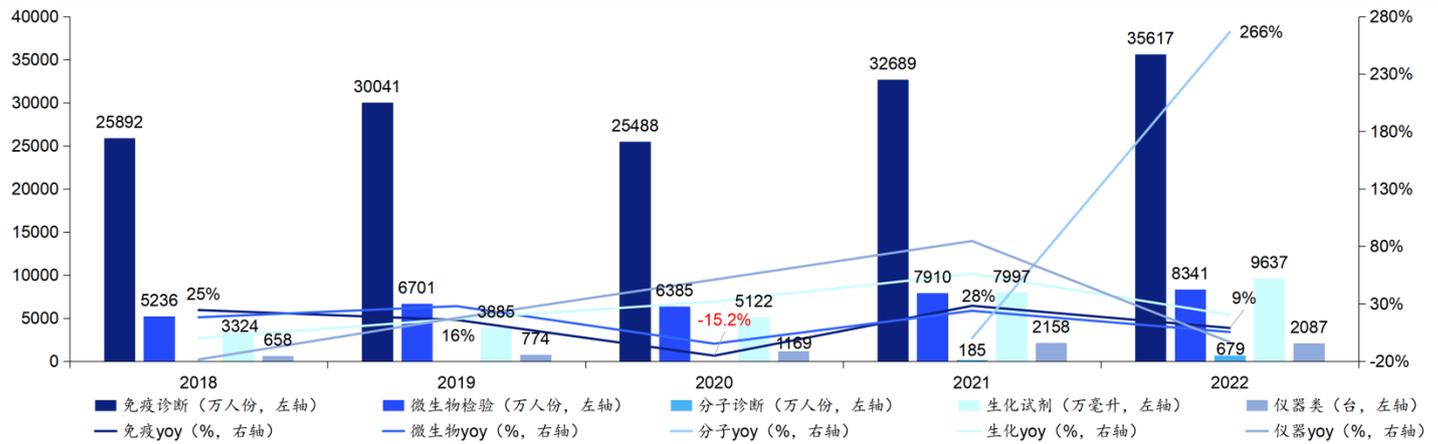
图7 2023 二十五省集采传染病八项中标情况（A组）



资料来源：安徽省医保局，HTI

3. IVD 多领域广覆盖，公司产品销量稳步增长

公司产品近年销量稳健增长，2022年分子诊断产品增速超200%。公司各类产品产销量稳步提升，具有一定的竞争优势。免疫诊断试剂为公司核心收入来源，2021年后，公司分子诊断业务迅速扩张，增速达266.4%。化学发光与分子诊断业务成为公司业绩增长的两大推力。

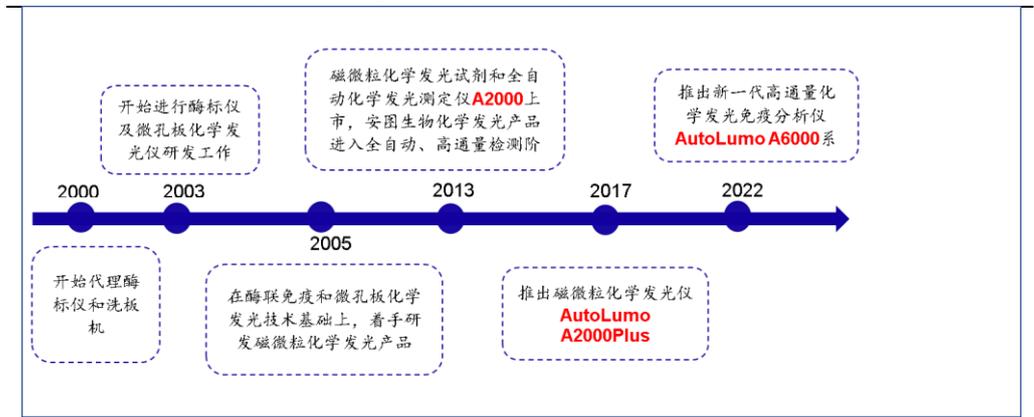
图8 公司试剂及仪器销量稳健，分子诊断产品增速超 200%


资料来源：公司年报（2018-2022年），HTI

3.1 化学发光中流砥柱，国内稳居第一梯队

3.1.1 起步历史久远，核心收入长期稳定

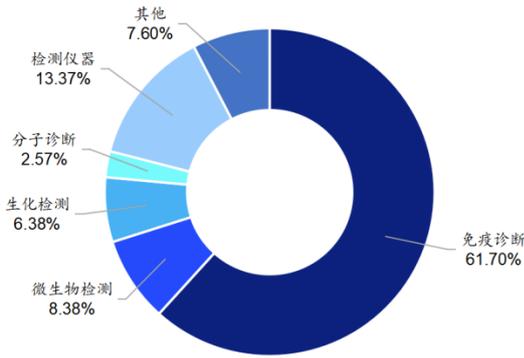
公司化学发光起步历史久远，技术扎实。公司以代理起家，实现自产自研转型，经过二十余年发展成为国内本土化学发光领军企业之一。公司扎实投入技术升级，囊括从酶联免疫、板式化学发光，至今专注于磁微粒化学发光免疫检测技术。2013-2022年中低高速全自动学发光分析仪、全自动生免流水线相继上市，并陆续推出了基于单个检测管理下达 100-600 测试/小时的系列全自动磁微粒化学发光仪器。公司现已获得 153 项磁微粒化学发光诊断产品的注册（备案）证书，为临床提供了随机、快速的自动化免疫检测产品。

图9 公司化学发光发展历史悠久，近年持续推出高速机型


资料来源：公司官网，小桔灯网，体外诊断网微信公众号，HTI

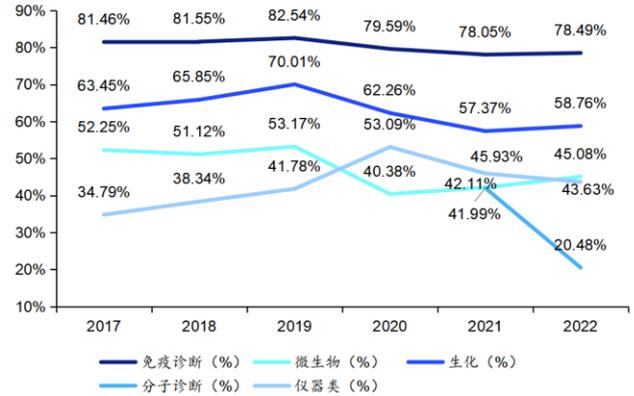
公司免疫诊断产品收入占比超 60%，占据主导地位。2022 年公司免疫诊断、微生物检测、生化检测、分子诊断、检测仪器收入占比分别为 61.70%、8.38%、6.38%、2.57%、13.37%。2017-2022 年免疫诊断毛利维持在 80%左右，盈利能力积极向好，拉动公司业绩稳定增长。

图10 公司 2022 年免疫诊断收入占比最高，达 61.70%



资料来源：公司年报（2022 年），HTI

图11 公司各产品毛利率近两年趋稳，免疫诊断达 78%

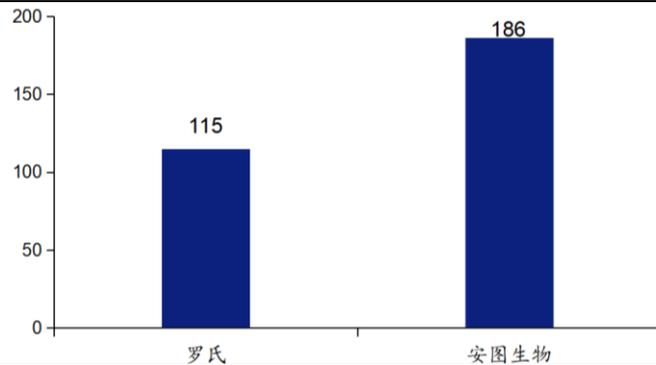


资料来源：公司年报（2017-2022 年），HTI

3.1.2 化学发光产线覆盖病种数量比肩罗氏

公司化学发光产线布局全面，覆盖病种数量比肩罗氏。公司注重仪器与试剂的双线布局，加速流水线研发建设，形成产品覆盖了从传染病到非传染病的诸多方向，是我国业内提供免疫检测产品较多的企业之一。截至 2023 年 6 月，公司的免疫检测产品拥有 265 项注册（备案）证书，取得 186 项产品的欧盟 CE 认证（比肩罗氏 115 项），试剂品种涉及传染病、肿瘤、生殖内分泌等多个检测方向，仪器涵盖了化学发光免疫分析仪、酶标仪、洗板机、全自动化学发光免疫分析仪等产品。

图12 截至 2023 年 6 月，公司拥有试剂数比肩罗氏欧盟 CE 认证数量（项）



资料来源：安图生物官网，罗氏官网，HTI

3.2 分子诊断高速增长，微生物领域布局初成

3.2.1 分子诊断起步良好，公司营收另一重要驱动

安图生物分子诊断项目为客户提供一站式的核酸检测解决方案，开发产品菜单涵盖 8 大系列 60 余个项目和随机全自动化核酸（RT-PCR）检测系统。截至 2023 年 6 月底，公司分子检测产品已获 18 项注册（备案）证书，并取得了 46 项产品的欧盟 CE 认证，主要为感染性病原体类检测产品。经过多年的研究开发，公司推出系列全自动核酸提纯及实时荧光 PCR 分析系统，配套新型冠状病毒（2019-nCoV）、甲型流感病毒、乙型流感病毒、合胞病毒、副流感病毒、肺炎支原体、肺炎衣原体、腺病毒、偏肺病毒检测项目，形成全自动呼吸道核酸检测解决方案，实现全自动提取+体系构建+扩增，适合于发热门诊、急诊、海关、口岸等应用场景。

3.2.2 生化领域产品齐全，微生物和流水线业务布局初成

公司积极拓展生化检测领域布局，丰富 IVD 产品类型。截至 2023 年 6 月底，公司的生化检测产品拥有 189 项注册/备案证书，其中 118 项产品通过欧盟 CE 认证。产品涵盖肝脏疾病、肾脏疾病、心血管病、糖代谢疾病、免疫性疾病、胰腺类疾病、胃筛查、凝血与纤溶障碍、微量元素及离子、肿瘤等 12 大类别的生化检测。公司丰富的检测产品能够满足终端用户的多方面临床生化检测需求，联合公司整合的高品质生化分析仪、实验流水线，可为用户提供生化检测的综合解决方案。

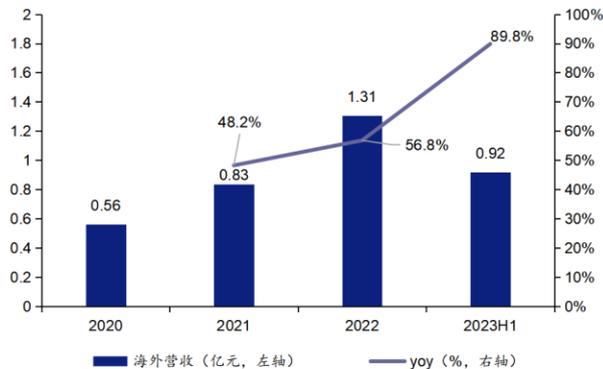
公司在微生物领域技术积累深厚，产品线丰富。截至 2023 年 6 月底，公司的微生物检测产品拥有 137 项注册证书，并取得了 72 项产品的欧盟 CE 认证，试剂品种涉及泌尿生殖道疾病、呼吸系统疾病以及细菌分离培养、鉴定和药敏分析等多个检测方向，仪器涵盖了全自动微生物质谱检测系统、全自动微生物鉴定药敏分析仪、联检分析仪、全自动生殖道分泌物分析仪、微生物培养监测仪等产品。公司是国内在微生物检测领域产品品种较多、成长较快的企业之一。其中培养基平板系列产品在我国市场份额较高，微生物培养监测仪及配套培养瓶的上市更加奠定公司在国内细菌培养领域的市场地位；公司较早提出由医学微生物向临床微生物转变的观点，并以此确定了微生物快速检测的发展方向，开发了独具特色的干化学酶法系列检测产品。

公司流水线业务国内领先，科研优势明显。公司于 2017 年引入第一条国产医学实验室自动化流水线 Autolas A-1 系列，填补了国产品牌自动化流水线的空白。2022 年，公司推出了全新自主研发生产自动化流水线 Autolas X-1 系列。该产品实现了流水线线体的完全国产化，提升了线体多项关键性能指标，同时能更好地控制成本，更符合国内医学实验室的使用需求，是安图生物在医学实验室流水线领域从本土品牌到本土研发制造的一次重大突破和跨越。截至 2023 年 H1，Autolas X-1 系列流水线累计装机量 19 套，Autolas A-1 系列流水线累计装机量 114 套，用户已覆盖全国大部分省份。

3.3 海外市场进军较晚，营销网络布局初见

规模基数低，海外营收有望持续高涨。安图生物的产品已进入中东、亚洲、欧洲、美洲、非洲等多个地区。公司对国际贸易与合作中心架构重组，形成“大区管战、客服管建、市场主导、合规先行、综合管理”的运作模式。公司境外销售模式是主要依托当地经销商进行，在不同国家优先选择主渠道经销商，通过对其进行专业的培训和提供技术支持，不断培育和壮大经销商队伍来扩展市场。公司与国外经销商合作主要采用独家代理经销模式，并对经销商年度任务完成情况进行考核，有权甄选或变更经销商。

图 13 公司海外业务快速增长，2020-2022 年两年 CAGR 达 52.43%



资料来源：wind, HTI

4. 盈利预测与投资建议

我们预计公司 23-25 年 EPS 分别为 2.05、2.66、3.20 元，归母净利润增速分别为 3.1%、29.4%、20.4%，参考可比公司估值，考虑公司所处 IVD 行业的高景气度和领先地位，我们给予公司 2024 年 25 倍 PE，对应合理价值区间 66.41 元，给予“优于大市”评级。主要假设及观点如下：

观点 1 公司的主要成长驱动力为试剂类产品持续放量。我们认为，随着公司 2022 年高基数出清，2023 年增速因高基数有所放缓后，公司试剂类产品板块 2024-2025 年将保持持续性平稳增长，预计近 20%。

观点 2 公司的仪器类产品和试剂类产品保持相对对应增长。我们认为，公司仪器类产品 2022 年因特殊一过性影响相关收入较大，2023 年增速因高基数有所放缓后，公司仪器类产品板块 2024-2025 年将保持持续性平稳增长，预计在 20%左右。

观点 3 公司其他主营业务和其他业务将保持略低于公司试剂类和仪器类业务增长，预计 2023-2025 年约为 15%左右。

综合以上观点，我们分项具体假设如下表所示：

表 2 业务拆分表

业务 (百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
试剂类产品	3530.32	3809.3	4704.7	5541.9
仪器类产品	719.87	560.2	673.2	803.2
其他	91.79	105.6	121.4	139.6
其他主营业务	115.7	133.0	153.0	175.9
合计	4441.6	4608.2	5652.3	6660.7
YoY (%)	17.9%	3.7%	22.7%	17.8%

资料来源：Wind, HTI

表 3 可比公司估值表

代码	证券简称	收盘价 (元)	每股收益 (元)				PE (倍)			
			2022	2023E	2024E	2025E	2022	2023E	2024E	2025E
600276	恒瑞医药	41.87	0.61	0.73	0.88	1.06	69	58	48	40
300015	爱尔眼科	14.12	0.27	0.37	0.48	0.61	53	39	30	23
300760	迈瑞医疗	297.38	7.92	9.58	11.54	13.88	37	30	25	21
平均值							53	42	34	28

资料来源：Wind, HTI

注：收盘价为 2024 年 2 月 26 日价格，可比公司每股收入为 Wind 一致预期

5. 风险提示

估值波动风险，集采降价不及预期，海外发展不及预期等。

财务报表分析和预测

主要财务指标	2022	2023E	2024E	2025E	利润表 (百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
每股指标 (元)					营业收入	4442	4608	5652	6661
每股收益	1.99	2.05	2.66	3.20	营业成本	1784	2023	2439	2840
每股净资产	13.27	15.63	18.67	22.33	毛利率%	59.8%	56.1%	56.9%	57.4%
每股经营现金流	2.66	0.55	3.05	3.67	营业税金及附加	46	54	66	78
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00	营业税金率%	1.0%	1.2%	1.2%	1.2%
价值评估 (倍)					营业费用	718	645	735	866
P/E	30.81	29.90	23.09	19.19	营业费用率%	16.2%	14.0%	13.0%	13.0%
P/B	4.62	3.93	3.29	2.75	管理费用	164	157	170	200
P/S	8.10	7.81	6.36	5.40	管理费用率%	3.7%	3.4%	3.0%	3.0%
EV/EBITDA	21.70	25.09	18.17	14.40	EBIT	1161	1094	1480	1778
股息率%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	财务费用	-2	2	9	6
盈利能力指标 (%)					财务费用率%	0.0%	0.0%	0.2%	0.1%
毛利率	59.8%	56.1%	56.9%	57.4%	资产减值损失	-36	-1	-2	-3
净利润率	26.3%	26.1%	27.6%	28.1%	投资收益	119	166	170	200
净资产收益率	15.0%	13.1%	14.2%	14.3%	营业利润	1296	1321	1729	2081
资产回报率	11.1%	10.1%	10.9%	11.1%	营业外收支	-3	0	0	0
投资回报率	13.3%	10.6%	11.8%	11.9%	利润总额	1294	1321	1729	2081
盈利增长 (%)					EBITDA	1625	1414	1900	2298
营业收入增长率	17.9%	3.7%	22.7%	17.8%	所得税	105	106	156	187
EBIT 增长率	22.4%	-5.8%	35.3%	20.2%	有效所得税率%	8.1%	8.0%	9.0%	9.0%
净利润增长率	19.9%	3.1%	29.4%	20.4%	少数股东损益	21	12	16	19
偿债能力指标					归属母公司所有者净利润	1167	1203	1557	1875
资产负债率	24.4%	22.3%	22.2%	21.1%					
流动比率	2.89	3.04	3.03	3.26	资产负债表 (百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
速动比率	2.50	2.64	2.64	2.86	货币资金	1138	730	1770	3206
现金比率	0.53	0.32	0.64	1.01	应收账款及应收票据	1074	1288	1580	1861
经营效率指标					存货	752	831	969	1128
应收帐款周转天数	86.49	100.00	100.00	100.00	其它流动资产	3289	4054	4079	4103
存货周转天数	153.95	150.00	145.00	145.00	流动资产合计	6254	6903	8398	10299
总资产周转率	0.42	0.38	0.40	0.40	长期股权投资	11	8	8	8
固定资产周转率	2.23	2.03	2.18	2.33	固定资产	1987	2265	2592	2859
					在建工程	1272	1772	2272	2672
					无形资产	203	181	161	141
					非流动资产合计	4219	5068	5876	6523
现金流量表 (百万元)	2022	2023E	2024E	2025E	资产总计	10472	11971	14273	16822
净利润	1167	1203	1557	1875	短期借款	100	200	300	300
少数股东损益	21	12	16	19	应付票据及应付账款	1010	942	1136	1323
非现金支出	522	321	422	523	预收账款	0	0	0	0
非经营收益	-136	-160	-155	-182	其它流动负债	1056	1131	1339	1540
营运资金变动	-17	-1052	-54	-81	流动负债合计	2167	2273	2775	3162
经营活动现金流	1558	325	1786	2154	长期借款	0	0	0	0
资产	-938	-898	-1000	-900	其它长期负债	393	393	393	393
投资	-7	-100	0	0	非流动负债合计	393	393	393	393
其他	-34	172	170	200	负债总计	2560	2666	3168	3556
投资活动现金流	-979	-826	-830	-700	实收资本	586	586	586	586
债权募资	100	100	100	0	归属于母公司所有者权益	7783	9163	10948	13089
股权募资	0	0	0	0	少数股东权益	130	142	157	176
其他	-318	-6	-15	-18	负债和所有者权益合计	10472	11971	14273	16822
融资活动现金流	-218	94	85	-18					
现金净流量	369	-408	1041	1436					

备注: (1) 表中计算估值指标的收盘价日期为 02 月 26 日; (2) 以上各表均为简表

资料来源: 公司年报 (2022), HTI

Summary

Investment Highlights:

Autobio Diagnostics, founded in 1998, specializes in R&D, manufacturing, integration, and services of in vitro diagnostic reagents and instruments. The company, listed on the SSE Main board in 2016, is one of China's leading manufacturers with a comprehensive product range for medical labs. Autobio has seen rapid growth, with revenue increasing from RMB 1.4 billion in 2017 to RMB 4.442 billion in 2022, and a five-year CAGR of 25.98%. Net profit attributable to shareholders rose from RMB 0.447 billion in 2017 to RMB 1.167 billion in 2022, with a five-year CAGR of 21.16%. In the first three quarters of 2023, NPATs reached RMB 0.901 billion, outperforming the same period in 2022.

According to Sullivan, China's IVD market is expected to reach RMB 219.8 billion by 2025, with a CAGR of 15.38% from 2020 to 2025, outpacing the overall medical equipment market. IVD's market share is projected to grow from 14.7% in 2020 to 17.9% in 2025.

In December 2023, Anhui's Medical Insurance Bureau led a centralized procurement involving 25 provinces, focusing on molecular and immune diagnostics. Over 130 companies participated, with average price reductions of 53.9%. Autobio Diagnostics won the highest share in the infectious disease category with 78.12 million tests.

Earnings Forecast: We predict the company's EPS for 2023-2025 to be RMB 2.05, 2.66, and 3.20, with NPATs growth rates of 3.1%, 29.4%, and 20.4%, respectively. Given the industry's high prosperity and the company's leading position, we set a 2024 target price of RMB 66.41, with an "Outperform" rating.

Risk Warning: Risks include valuation fluctuations, weaker than expected centralized procurement price reductions, and underperformance in overseas expansion.

附录 APPENDIX

重要信息披露

本研究报告由海通国际分销，海通国际是由海通国际研究有限公司 (HTIRL), Haitong Securities India Private Limited (HSIPL), Haitong International Japan K.K. (HTIJKK) 和海通国际证券有限公司 (HTISCL) 的证券研究团队所组成的全球品牌，海通国际证券集团 (HTISG) 各成员分别在其许可的司法管辖区内从事证券活动。

IMPORTANT DISCLOSURES

This research report is distributed by Haitong International, a global brand name for the equity research teams of Haitong International Research Limited ("HTIRL"), Haitong Securities India Private Limited ("HSIPL"), Haitong International Japan K.K. ("HTIJKK"), Haitong International Securities Company Limited ("HTISCL"), and any other members within the Haitong International Securities Group of Companies ("HTISG"), each authorized to engage in securities activities in its respective jurisdiction.

HTIRL 分析师认证 Analyst Certification:

我，孟科含，在此保证 (i) 本研究报告中的意见准确反映了我们对本研究中提及的任何或所有目标公司或上市公司的个人观点，并且 (ii) 我的报酬中没有任何部分与本研究报告中表达的具体建议或观点直接或间接相关；及就此报告中所讨论目标公司的证券，我们（包括我们的家属）在其中均不持有任何财务利益。我和我的家属（我已经告知他们）将不会在本研究报告发布后的 3 个工作日内交易此研究报告所讨论目标公司的证券。I, Kehan Meng, certify that (i) the views expressed in this research report accurately reflect my personal views about any or all of the subject companies or issuers referred to in this research and (ii) no part of my compensation was, is or will be directly or indirectly related to the specific recommendations or views expressed in this research report; and that I (including members of my household) have no financial interest in the security or securities of the subject companies discussed. I and my household, whom I have already notified of this, will not deal in or trade any securities in respect of the issuer that I review within 3 business days after the research report is published.

利益冲突披露 Conflict of Interest Disclosures

海通国际及其某些关联公司可从事投资银行业务和/或对本研究中的特定股票或公司进行做市或持有自营头寸。就本研究报告而言，以下是有关该等关系的披露事项（以下披露不能保证及时无遗漏，如需了解及时全面信息，请发邮件至 ERD-Disclosure@htisec.com）

HTI and some of its affiliates may engage in investment banking and /or serve as a market maker or hold proprietary trading positions of certain stocks or companies in this research report. As far as this research report is concerned, the following are the disclosure matters related to such relationship (As the following disclosure does not ensure timeliness and completeness, please send an email to ERD-Disclosure@htisec.com if timely and comprehensive information is needed).

海通期货—青岛海洋创新产业投资基金有限公司—海通期货—通合共盈 FOF 三十六期单一资产管理计划, 金华中院高新产业发展合伙企业 (有限合伙), 青岛海洋创新产业投资基金有限公司, 威海市鲲鹏服务贸易创新产业投资基金合伙企业 (有限合伙), 中山市长青新兴产业有限公司, 青岛海洋创新产业投资基金有限公司, 威海市鲲鹏服务贸易创新产业投资基金合伙企业 (有限合伙), 中山市长青新兴产业有限公司 及 300015.CH 目前或过去 12 个月内是海通的客户。海通向客户提供非投资银行业务的证券相关业务服务。

海通期货—青岛海洋创新产业投资基金有限公司—海通期货—通合共盈 FOF 三十六期单一资产管理计划, 金华中院高新产业发展合伙企业 (有限合伙), 青岛海洋创新产业投资基金有限公司, 威海市鲲鹏服务贸易创新产业投资基金合伙企业 (有限合伙), 中山市长青新兴产业有限公司, 青岛海洋创新产业投资基金有限公司, 威海市鲲鹏服务贸易创新产业投资基金合伙企业 (有限合伙), 中山市长青新兴产业有限公司 and 300015.CH are/were a client of Haitong currently or within the past 12 months. The client has been provided for non-investment-banking securities-related services.

评级定义 (从 2020 年 7 月 1 日开始执行):

海通国际 (以下简称“HTI”) 采用相对评级系统来为投资者推荐我们覆盖的公司: 优于大市、中性或弱于大市。投资者应仔细阅读 HTI 的评级定义。并且 HTI 发布分析师观点的完整信息, 投资者应仔细阅读全文而非仅看评级。在任何情况下, 分析师的评级和研究都不能作为投资建议。投资者的买卖股票的决策应基于各自情况 (比如投资者的现有持仓) 以及其他因素。

分析师股票评级

优于大市, 未来 12-18 个月内预期相对基准指数涨幅在 10% 以上, 基准定义如下

中性, 未来 12-18 个月内预期相对基准指数变化不大, 基准定义如下。根据 FINRA/NYSE 的评级分布规则, 我们会将中性评级划入持有这一类别。

弱于大市, 未来 12-18 个月内预期相对基准指数跌幅在 10% 以上, 基准定义如下

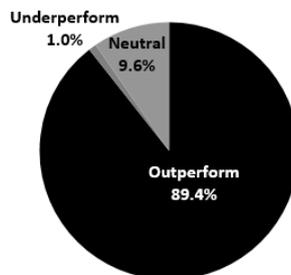
各地股票基准指数: 日本 - TOPIX, 韩国 - KOSPI, 台湾 - TAIEX, 印度 - Nifty100, 美国 - SP500; 其他所有中国概念股 - MSCI China.

Ratings Definitions (from 1 Jul 2020):

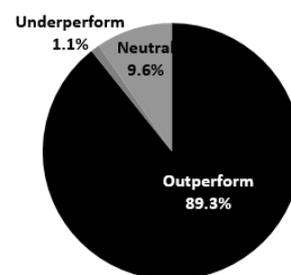
Haitong International uses a relative rating system using Outperform, Neutral, or Underperform for recommending the stocks we cover to investors. Investors should carefully read the definitions of all ratings used in Haitong International Research. In addition, since Haitong International Research contains more complete information concerning the analyst's views, investors should carefully read Haitong International Research, in its entirety, and not infer the contents from the rating alone. In any case,

评级分布 Rating Distribution

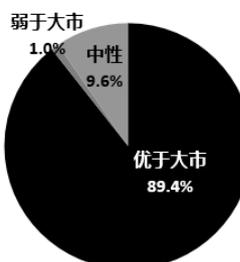
Most Recent Full Quarter



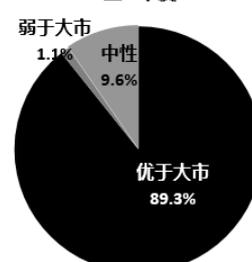
Prior Full Quarter



最新季度



上一季度



ratings (or research) should not be used or relied upon as investment advice. An investor's decision to buy or sell a stock should depend on individual circumstances (such as the investor's existing holdings) and other considerations.

Analyst Stock Ratings

Outperform: The stock's total return over the next 12-18 months is expected to exceed the return of its relevant broad market benchmark, as indicated below.

Neutral: The stock's total return over the next 12-18 months is expected to be in line with the return of its relevant broad market benchmark, as indicated below. For purposes only of FINRA/NYSE ratings distribution rules, our Neutral rating falls into a hold rating category.

Underperform: The stock's total return over the next 12-18 months is expected to be below the return of its relevant broad market benchmark, as indicated below.

Benchmarks for each stock's listed region are as follows: Japan – TOPIX, Korea – KOSPI, Taiwan – TAIEX, India – Nifty100, US – SP500; for all other China-concept stocks – MSCI China.

截至 2023 年 12 月 31 日 海通国际股票研究评级分布

	优于大市	中性 (持有)	弱于大市
海通国际股票研究覆盖率	89.4%	9.6%	1.0%
投资银行客户*	3.9%	5.1%	5.6%

*在每个评级类别里投资银行客户所占的百分比。

上述分布中的买入，中性和卖出分别对应我们当前优于大市，中性和落后大市评级。

只有根据 FINRA/NYSE 的评级分布规则，我们才将中性评级划入持有这一类别。请注意在上表中不包含非评级的股票。

此前的评级系统定义（直至 2020 年 6 月 30 日）：

买入，未来 12-18 个月内预期相对基准指数涨幅在 10%以上，基准定义如下

中性，未来 12-18 个月内预期相对基准指数变化不大，基准定义如下。根据 FINRA/NYSE 的评级分布规则，我们会将中性评级划入持有这一类别。

卖出，未来 12-18 个月内预期相对基准指数跌幅在 10%以上，基准定义如下

各地股票基准指数：日本 – TOPIX, 韩国 – KOSPI, 台湾 – TAIEX, 印度 – Nifty100; 其他所有中国概念股 – MSCI China.

Haitong International Equity Research Ratings Distribution, as of December 31, 2023

	Outperform	Neutral (hold)	Underperform
HTI Equity Research Coverage	89.4%	9.6%	1.0%
IB clients*	3.9%	5.1%	5.6%

*Percentage of investment banking clients in each rating category.

BUY, Neutral, and SELL in the above distribution correspond to our current ratings of Outperform, Neutral, and Underperform.

For purposes only of FINRA/NYSE ratings distribution rules, our Neutral rating falls into a hold rating category. Please note that stocks with an NR designation are not included in the table above.

Previous rating system definitions (until 30 Jun 2020):

BUY: The stock's total return over the next 12-18 months is expected to exceed the return of its relevant broad market benchmark, as indicated below.

NEUTRAL: The stock's total return over the next 12-18 months is expected to be in line with the return of its relevant broad market benchmark, as indicated below. For purposes only of FINRA/NYSE ratings distribution rules, our Neutral rating falls into a hold rating category.

SELL: The stock's total return over the next 12-18 months is expected to be below the return of its relevant broad market benchmark, as indicated below.

Benchmarks for each stock's listed region are as follows: Japan – TOPIX, Korea – KOSPI, Taiwan – TAIEX, India – Nifty100; for all other China-concept stocks – MSCI China.

海通国际非评级研究：海通国际发布计量、筛选或短篇报告，并在报告中根据估值和其他指标对股票进行排名，或者基于可能的估值倍数提出建议价格。这种排名或建议价格并非为了进行股票评级、提出目标价格或进行基本面估值，而仅供参考使用。

Haitong International Non-Rated Research: Haitong International publishes quantitative, screening or short reports which may rank stocks according to valuation and other metrics or may suggest prices based on possible valuation multiples. Such rankings or suggested prices do not purport to be stock ratings or target prices or fundamental values and are for information only.

海通国际 A 股覆盖：海通国际可能会就沪港通及深港通的中国 A 股进行覆盖及评级。海通证券（600837.CH），海通国际于上海的母公司，也会于中国发布中国 A 股的研究报告。但是，海通国际使用与海通证券不同的评级系统，所以海通国际与海通证券的中国 A 股评级可能有所不同。

Haitong International Coverage of A-Shares: Haitong International may cover and rate A-Shares that are subject to the Hong Kong Stock Connect scheme with Shanghai and Shenzhen. Haitong

Securities (HS; 600837 CH), the ultimate parent company of HTISG based in Shanghai, covers and publishes research on these same A-shares for distribution in mainland China. However, the rating system employed by HS differs from that used by HTI and as a result there may be a difference in the HTI and HS ratings for the same A-share stocks.

海通国际优质 100 A 股 (Q100) 指数: 海通国际 Q100 指数是一个包括 100 支由海通证券覆盖的优质中国 A 股的计量产品。这些股票是通过基于质量的筛选过程,并结合对海通证券 A 股团队自下而上的研究。海通国际每季对 Q100 指数成分作出复审。

Haitong International Quality 100 A-share (Q100) Index: HTI's Q100 Index is a quant product that consists of 100 of the highest-quality A-shares under coverage at HS in Shanghai. These stocks are carefully selected through a quality-based screening process in combination with a review of the HS A-share team's bottom-up research. The Q100 constituent companies are reviewed quarterly.

盟浪义利 (FIN-ESG) 数据免责声明条款: 在使用盟浪义利 (FIN-ESG) 数据之前,请务必仔细阅读本条款并同意本声明:

第一条 义利 (FIN-ESG) 数据系由盟浪可持续数字科技有限责任公司 (以下简称“本公司”) 基于合法取得的公开信息评估而成,本公司对信息的准确性及完整性不作任何保证。对公司的评估结果仅供参考,并不构成对任何个人或机构投资建议,也不能作为任何个人或机构购买、出售或持有相关金融产品的依据。本公司不对任何个人或机构投资者因使用本数据表述的评估结果造成的任何直接或间接损失负责。

第二条 盟浪并不因收到此评估数据而将收件人视为客户,收件人使用此数据时应根据自身实际情况作出自我独立判断。本数据所载内容反映的是盟浪在最初发布本数据日期当日的判断,盟浪有权在不发出通知的情况下更新、修订与发出其他与本数据所载内容不一致或有不同结论的数据。除非另行说明,本数据 (如财务业绩数据等) 仅代表过往表现,过往的业绩表现不作为日后回报的预测。

第三条 本数据版权归本公司所有,本公司依法保留各项权利。未经本公司事先书面许可授权,任何个人或机构不得将本数据中的评估结果用于任何营利性目的,不得对本数据进行修改、复制、编译、汇编、再次编辑、改编、删减、缩写、节选、发行、出租、展览、表演、放映、广播、信息网络传播、摄制、增加图标及说明等,否则因此给盟浪或其他第三方造成损失的,由用户承担相应的赔偿责任,盟浪不承担责任。

第四条 如本免责声明未约定,而盟浪网站平台载明的其他协议内容 (如《盟浪网站用户注册协议》《盟浪网用户服务 (含认证) 协议》《盟浪网隐私政策》等) 有约定的,则按其他协议的约定执行;若本免责声明与其他协议约定存在冲突或不一致的,则以本免责声明约定为准。

SusallWave FIN-ESG Data Service Disclaimer: Please read these terms and conditions below carefully and confirm your agreement and acceptance with these terms before using SusallWave FIN-ESG Data Service.

1. FIN-ESG Data is produced by SusallWave Digital Technology Co., Ltd. (In short, SusallWave)'s assessment based on legal publicly accessible information. SusallWave shall not be responsible for any accuracy and completeness of the information. The assessment result is for reference only. It is not for any investment advice for any individual or institution and not for basis of purchasing, selling or holding any relative financial products. We will not be liable for any direct or indirect loss of any individual or institution as a result of using SusallWave FIN-ESG Data.

2. SusallWave do not consider recipients as customers for receiving these data. When using the data, recipients shall make your own independent judgment according to your practical individual status. The contents of the data reflect the judgment of us only on the release day. We have right to update and amend the data and release other data that contains inconsistent contents or different conclusions without notification. Unless expressly stated, the data (e.g., financial performance data) represents past performance only and the past performance cannot be viewed as the prediction of future return.

3. The copyright of this data belongs to SusallWave, and we reserve all rights in accordance with the law. Without the prior written permission of our company, none of individual or institution can use these data for any profitable purpose. Besides, none of individual or institution can take actions such as amendment, replication, translation, compilation, re-editing, adaption, deletion, abbreviation, excerpts, issuance, rent, exhibition, performance, projection, broadcast, information network transmission, shooting, adding icons and instructions. If any loss of SusallWave or any third-party is caused by those actions, users shall bear the corresponding compensation liability. SusallWave shall not be responsible for any loss.

4. If any term is not contained in this disclaimer but written in other agreements on our website (e.g. User Registration Protocol of SusallWave Website, User Service (including authentication) Agreement of SusallWave Website, Privacy Policy of SusallWave Website), it should be executed according to other agreements. If there is any difference between this disclaimer and other agreements, this disclaimer shall be applied.

重要免责声明:

非印度证券的研究报告: 本报告由海通国际证券集团有限公司 (“HTISGL”) 的全资附属公司海通国际研究有限公司 (“HTIRL”) 发行, 该公司是根据香港证券及期货条例 (第 571 章) 持有第 4 类受规管活动 (就证券提供意见) 的持牌法团。该研究报告在 HTISGL 的全资附属公司 Haitong International (Japan) K.K. (“HTIJKK”) 的协助下发行, HTIJKK 是由日本关东财务局监管为投资顾问。

印度证券的研究报告: 本报告由从事证券交易、投资银行及证券分析及受 Securities and Exchange Board of India (“SEBI”) 监管的 Haitong Securities India Private Limited (“HTSIPL”) 所发行, 包括制作及发布涵盖 BSE Limited (“BSE”) 和 National Stock Exchange of India Limited (“NSE”) 上市公司 (统称为「印度交易所」) 的研究报告。HTSIPL 于 2016 年 12 月 22 日被收购并成为海通国际证券集团有限公司 (“HTISG”) 的一部分。

所有研究报告均以海通国际为名作为全球品牌, 经许可由海通国际证券股份有限公司及/或海通国际证券集团的其他成员在其司法管辖区发布。

本文件所载信息和观点已被编译或源自可靠来源, 但 HTIRL、HTISGL 或任何其他属于海通国际证券集团有限公司 (“HTISG”) 的成员对其准确性、完整性和正确性不做任何明示或暗示的声明或保证。本文件中所有观点均截至本报告日期, 如有更改, 恕不另行通知。本文件仅供参考使用。文件中提及的任何公司或其股票的说明并非意图展示完整的内容, 本文件并非/不应被解释为对证券买卖的明示或暗示地出价或征价。在某些司法管辖区, 本文件中提及的证券可能无法进行买卖。如果投资产品以投资者本国货币以外的币种进行计价, 则汇率变化可能会对投资产生不利影响。过去的表现并不一定代表将来的结果。某些特定交易, 包括设计金融衍生工具的, 有产生重大风险的可能性, 因此并不适合所有的投资者。您还应认识到本文件中的建议并非为您量身定制。分析师并未考虑到您自身的财务情况, 如您的财务状况和风险偏好。因此您必须自行分析并在适用的情况下咨询自己的法律、税收、会计、金融和其他方面的专业顾问, 以期在投资之前评估该项建议是否适合于您。若由于使用本文件所载的材料而产生任何直接或间接的损失, HTISG 及其董事、雇员或代理人对此均不承担任何责

任。

除对本文内容承担责任的分析师外，HTISG 及其关联公司、高级管理人员、董事和雇员，均可不时作为主事人就本文件所述的任何证券或衍生品持有长仓或短仓以及进行买卖。HTISG 的销售员、交易员和其他专业人士均可向 HTISG 的相关客户和公司提供与本文件所述意见相反的口头或书面市场评论意见或交易策略。HTISG 可做出与本文件所述建议或意见不一致的投资决策。但 HTIRL 没有义务来确保本文件的收件人了解到该等交易决定、思路或建议。

请访问海通国际网站 www.equities.htisec.com，查阅更多有关海通国际为预防和避免利益冲突设立的组织 and 行政安排的内容信息。

非美国分析师披露信息： 本项研究首页上列明的海通国际分析师并未在 FINRA 进行注册或者取得相应的资格，并且不受美国 FINRA 有关与本项研究目标公司进行沟通、公开露面和自营证券交易的第 2241 条规则之限制。

IMPORTANT DISCLAIMER

For research reports on non-Indian securities: The research report is issued by Haitong International Research Limited ("HTIRL"), a wholly owned subsidiary of Haitong International Securities Group Limited ("HTISGL") and a licensed corporation to carry on Type 4 regulated activity (advising on securities) for the purpose of the Securities and Futures Ordinance (Cap. 571) of Hong Kong, with the assistance of Haitong International (Japan) K.K. ("HTIJKK"), a wholly owned subsidiary of HTISGL and which is regulated as an Investment Adviser by the Kanto Finance Bureau of Japan.

For research reports on Indian securities: The research report is issued by Haitong Securities India Private Limited ("HSIPL"), an Indian company and a Securities and Exchange Board of India ("SEBI") registered Stock Broker, Merchant Banker and Research Analyst that, inter alia, produces and distributes research reports covering listed entities on the BSE Limited ("BSE") and the National Stock Exchange of India Limited ("NSE") (collectively referred to as "Indian Exchanges"). HSIPL was acquired and became part of the Haitong International Securities Group of Companies ("HTISG") on 22 December 2016.

All the research reports are globally branded under the name Haitong International and approved for distribution by Haitong International Securities Company Limited ("HTISCL") and/or any other members within HTISG in their respective jurisdictions.

The information and opinions contained in this research report have been compiled or arrived at from sources believed to be reliable and in good faith but no representation or warranty, express or implied, is made by HTIRL, HTISCL, HSIPL, HTIJKK or any other members within HTISG from which this research report may be received, as to their accuracy, completeness or correctness. All opinions expressed herein are as of the date of this research report and are subject to change without notice. This research report is for information purpose only. Descriptions of any companies or their securities mentioned herein are not intended to be complete and this research report is not, and should not be construed expressly or impliedly as, an offer to buy or sell securities. The securities referred to in this research report may not be eligible for purchase or sale in some jurisdictions. If an investment product is denominated in a currency other than an investor's home currency, a change in exchange rates may adversely affect the investment. Past performance is not necessarily indicative of future results. Certain transactions, including those involving derivatives, give rise to substantial risk and are not suitable for all investors. You should also bear in mind that recommendations in this research report are not tailor-made for you. The analyst has not taken into account your unique financial circumstances, such as your financial situation and risk appetite. You must, therefore, analyze and should, where applicable, consult your own legal, tax, accounting, financial and other professional advisers to evaluate whether the recommendations suits you before investment. Neither HTISG nor any of its directors, employees or agents accepts any liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from any use of the materials contained in this research report.

HTISG and our affiliates, officers, directors, and employees, excluding the analysts responsible for the content of this document, will from time to time have long or short positions in, act as principal in, and buy or sell, the securities or derivatives, if any, referred to in this research report. Sales, traders, and other professionals of HTISG may provide oral or written market commentary or trading strategies to the relevant clients and the companies within HTISG that reflect opinions that are contrary to the opinions expressed in this research report. HTISG may make investment decisions that are inconsistent with the recommendations or views expressed in this research report. HTI is under no obligation to ensure that such other trading decisions, ideas or recommendations are brought to the attention of any recipient of this research report.

Please refer to HTI's website www.equities.htisec.com for further information on HTI's organizational and administrative arrangements set up for the prevention and avoidance of conflicts of interest with respect to Research.

Non U.S. Analyst Disclosure: The HTI analyst(s) listed on the cover of this Research is (are) not registered or qualified as a research analyst with FINRA and are not subject to U.S. FINRA Rule 2241 restrictions on communications with companies that are the subject of the Research; public appearances; and trading securities by a research analyst.

分发和地区通知：

除非下文另有规定，否则任何希望讨论本报告或者就本项研究中讨论的任何证券进行任何交易的收件人均应联系其所在国家或地区的海通国际销售人员。

香港投资者的通知事项： 海通国际证券股份有限公司 ("HTISCL") 负责分发该研究报告，HTISCL 是在香港有权实施第 1 类受规管活动 (从事证券交易) 的持牌公司。该研究报告并不构成《证券及期货条例》(香港法例第 571 章) (以下简称 "SFO") 所界定的要约邀请，证券要约或公众要约。本研究报告仅提供给 SFO 所界定的 "专业投资者"。本研究报告未经过证券及期货事务监察委员会的审查。您不应仅根据本研究报告中所载的信息做出投资决定。本研究报告的收件人就研究报告中产生或与之相关的任何事宜请联系 HTISCL 销售人员。

美国投资者的通知事项： 本研究报告由 HTIRL, HSIPL 或 HTIJKK 编写。HTIRL, HSIPL, HTIJKK 以及任何非 HTISG 美国联营公司，均未在美国注册，因此不受美国关于研究报告编制和研究分析人员独立性规定的约束。本研究报告提供给依照 1934 年 "美国证券交易法" 第 15a-6 条规定的豁免注册的 "美国主要机构投资者" ("Major U.S. Institutional Investor") 和 "机构投资者" ("U.S. Institutional Investors")。在向美国机构投资者分发研究报告时，Haitong International Securities (USA) Inc. ("HTI USA") 将对报告的内容负责。任何收到本研究报告的美国投资者，希望根据本研究报告提供的信息进行任何证券或相关金融工具买卖的交易，只能通过 HTI USA。HTI USA 位于 340 Madison Avenue, 12th Floor, New York, NY 10173, 电话 (212) 351-6050。HTI USA 是在美国于 U.S. Securities and Exchange Commission ("SEC") 注册的经纪商，也是 Financial Industry Regulatory Authority, Inc. ("FINRA") 的成员。HTIUSA 不负责编写本研究报告，也不负责其中包含的分析。在任何情况下，收到本研究报告的任何美国投资者，不得直接与分析师直接联系，也不得通过 HSIPL, HTIRL 或 HTIJKK 直接进行买卖证券或相关金融工具的交易。本研究报告中出现的 HSIPL, HTIRL 或 HTIJKK 分析师没有注册或具备 FINRA 的研究分析师资格，因此可能不受 FINRA 第 2241 条规定的与目标公司的交流，公开露面和分析师账户持有的交易证券等限制。投资本研究报告中讨论的任何非美国证券或相关金融工具 (包括 ADR) 可能存在一定风险。非美国发行的证券可能没有注册，或不受美国法规的约束。有关非美国证券或相关金融工具的信息可能有限。外国公司可能不受审计和汇报的标准以及与美国境内生效相符的监管要求。本研究报告中以美元以外的其他货币计价的任何证券或相关金融工具的投资或收益的价值受汇率波动的影响，可能对该等证券或相关金融工具的价值或收入产生正面或负面影响。美国收件人的所有问询请联系：

Haitong International Securities (USA) Inc.
340 Madison Avenue, 12th Floor
New York, NY 10173
联系人电话: (212) 351 6050

DISTRIBUTION AND REGIONAL NOTICES

Except as otherwise indicated below, any Recipient wishing to discuss this research report or effect any transaction in any security discussed in HTI's research should contact the Haitong International salesperson in their own country or region.

Notice to Hong Kong investors: The research report is distributed by Haitong International Securities Company Limited ("HTISCL"), which is a licensed corporation to carry on Type 1 regulated activity (dealing in securities) in Hong Kong. This research report does not constitute a solicitation or an offer of securities or an invitation to the public within the meaning of the SFO. This research report is only to be circulated to "Professional Investors" as defined in the SFO. This research report has not been reviewed by the Securities and Futures Commission. You should not make investment decisions solely on the basis of the information contained in this research report. Recipients of this research report are to contact HTISCL salespersons in respect of any matters arising from, or in connection with, the research report.

Notice to U.S. investors: As described above, this research report was prepared by HTIRL, HSIPL or HTIJKK. Neither HTIRL, HSIPL, HTIJKK, nor any of the non-U.S. HTISG affiliates is registered in the United States and, therefore, is not subject to U.S. rules regarding the preparation of research reports and the independence of research analysts. This research report is provided for distribution to "major U.S. institutional investors" and "U.S. institutional investors" in reliance on the exemption from registration provided by Rule 15a-6 of the U.S. Securities Exchange Act of 1934, as amended. When distributing research reports to "U.S. institutional investors," HTI USA will accept the responsibilities for the content of the reports. Any U.S. recipient of this research report wishing to effect any transaction to buy or sell securities or related financial instruments based on the information provided in this research report should do so only through Haitong International Securities (USA) Inc. ("HTI USA"), located at 340 Madison Avenue, 12th Floor, New York, NY 10173, USA; telephone (212) 351 6050. HTI USA is a broker-dealer registered in the U.S. with the U.S. Securities and Exchange Commission (the "SEC") and a member of the Financial Industry Regulatory Authority, Inc. ("FINRA"). HTI USA is not responsible for the preparation of this research report nor for the analysis contained therein. Under no circumstances should any U.S. recipient of this research report contact the analyst directly or effect any transaction to buy or sell securities or related financial instruments directly through HSIPL, HTIRL or HTIJKK. The HSIPL, HTIRL or HTIJKK analyst(s) whose name appears in this research report is not registered or qualified as a research analyst with FINRA and, therefore, may not be subject to FINRA Rule 2241 restrictions on communications with a subject company, public appearances and trading securities held by a research analyst account. Investing in any non-U.S. securities or related financial instruments (including ADRs) discussed in this research report may present certain risks. The securities of non-U.S. issuers may not be registered with, or be subject to U.S. regulations. Information on such non-U.S. securities or related financial instruments may be limited. Foreign companies may not be subject to audit and reporting standards and regulatory requirements comparable to those in effect within the U.S. The value of any investment or income from any securities or related financial instruments discussed in this research report denominated in a currency other than U.S. dollars is subject to exchange rate fluctuations that may have a positive or adverse effect on the value of or income from such securities or related financial instruments. All inquiries by U.S. recipients should be directed to:

Haitong International Securities (USA) Inc.
340 Madison Avenue, 12th Floor
New York, NY 10173
Attn: Sales Desk at (212) 351 6050

中华人民共和国的通知事项: 在中华人民共和国(下称“中国”,就本报告目的而言,不包括香港特别行政区、澳门特别行政区和台湾)只有根据适用的中国法律法规而收到该材料的人员方可使用该材料。并且根据相关法律法规,该材料中的信息并不构成“在中国从事生产、经营活动”。本文件在中国并不构成相关证券的公开发售或认购。无论根据法律规定或其他任何规定,在取得中国政府所有的批准或许可之前,任何法人或自然人均不得直接或间接地购买本材料中的任何证券或任何实益权益。接收本文件的人员须遵守上述限制性规定。

加拿大投资者的通知事项: 在任何情况下该等材料均不得被解释为在任何加拿大的司法管辖区内出售证券的要约或认购证券的要约邀请。本材料中所述证券在加拿大的任何要约或出售行为均只能在豁免向有关加拿大证券监管机构提交招股说明书的前提下由 Haitong International Securities (USA) Inc. ("HTI USA") 予以实施,该公司是一家根据 National Instrument 31-103 Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations ("NI 31-103") 的规定得到「国际交易商豁免」("International Dealer Exemption") 的交易商,位于艾伯塔省、不列颠哥伦比亚省、安大略省和魁北克省。在加拿大,该等材料在任何情况下均不得被解释为任何证券的招股说明书、发行备忘录、广告或公开发售。加拿大的任何证券委员会或类似的监管机构均未审查或以任何方式批准该等材料,其中所载的信息或所述证券的优点,任何与此相反的声明即属违法。在收到该等材料时,每个加拿大的收件人均将被视为属于 National Instrument 45-106 Prospectus Exemptions 第 1.1 节或者 Securities Act (Ontario) 第 73.3(1) 节所规定的「认可投资者」("Accredited Investor"), 或者在适用情况下 National Instrument 31-103 第 1.1 节所规定的「许可投资者」("Permitted Investor")。

新加坡投资者的通知事项: 本研究报告由 Haitong International Securities (Singapore) Pte Ltd ("HTISSPL") [公司注册编号 201311400G] 于新加坡提供。HTISSPL 是符合《财务顾问法》(第 110 章) ("FAA") 定义的豁免财务顾问,可 (a) 提供关于证券,集体投资计划的部分,交易所衍生品合约和场外衍生品合约的建议 (b) 发行或公布有关证券、交易所衍生品合约和场外衍生品合约的研究分析或研究报告。本研究报告仅提供给符合《证券及期货法》(第 289 章) 第 4A 条项下规定的机构投资者。对于因本研究报告而产生的或与之相关的任何问题,本研究报告的收件人应通过以下信息与 HTISSPL 联系:

Haitong International Securities (Singapore) Pte. Ltd
50 Raffles Place, #33-03 Singapore Land Tower, Singapore 048623
电话: (65) 6536 1920

日本投资者的通知事项: 本研究报告由海通国际证券有限公司所发布,旨在分发给从事投资管理的金融服务提供商或注册金融机构(根据日本金融机构和交易法("FIEL") 第 61 (1) 条,第 17-11 (1) 条的执行及相关条款)。

英国及欧盟投资者的通知事项: 本报告由从事投资顾问的 Haitong International Securities Company Limited 所发布, 本报告只面向有投资相关经验的专业客户发布。任何投资或与本报告相关的投资行为只面对此类专业客户。没有投资经验或相关投资经验的客户不得依赖本报告。Haitong International Securities Company Limited 的分支机构的净长期或短期金融权益可能超过本研究报告中提及的实体已发行股本总额的 0.5%。特别提醒有些英文报告有可能此前已经通过中文或其它语言完成发布。

澳大利亚投资者的通知事项: Haitong International Securities (Singapore) Pte Ltd, Haitong International Securities Company Limited 和 Haitong International Securities (UK) Limited 分别根据澳大利亚证券和投资委员会 (以下简称“ASIC”) 公司 (废除及过度性) 文书第 2016/396 号规章在澳大利亚分发本项研究, 该等规章免除了根据 2001 年《公司法》在澳大利亚为批发客户提供金融服务时海通国际需持有澳大利亚金融服务许可的要求。ASIC 的规章副本可在以下网站获取: www.legislation.gov.au。海通国际提供的金融服务受外国法律法规规定的管制, 该等法律与在澳大利亚所适用的法律存在差异。

印度投资者的通知事项: 本报告由从事证券交易、投资银行及证券分析及受 Securities and Exchange Board of India (“SEBI”) 监管的 Haitong Securities India Private Limited (“HTSIPL”) 所发布, 包括制作及发布涵盖 BSE Limited (“BSE”) 和 National Stock Exchange of India Limited (“NSE”) (统称为「印度交易所」) 研究报告。

研究机构名称: Haitong Securities India Private Limited

SEBI 研究分析师注册号: INH000002590

地址: 1203A, Floor 12A, Tower 2A, One World Center

841 Senapati Bapat Marg, Elphinstone Road, Mumbai 400 013, India

CIN U74140MH2011FTC224070

电话: +91 22 43156800 传真: +91 22 24216327

合规和申诉办公室联系人: Prasanna Chandwaskar ; 电话: +91 22 43156803; 电子邮箱: prasanna.chandwaskar@htisec.com

“请注意, SEBI 授予的注册和 NISM 的认证并不保证中介的表现或为投资者提供任何回报保证”。

本项研究仅供收件人使用, 未经海通国际的书面同意不得予以复制和再次分发。

版权所有: 海通国际证券集团有限公司 2019 年。保留所有权利。

People’s Republic of China (PRC): In the PRC, the research report is directed for the sole use of those who receive the research report in accordance with the applicable PRC laws and regulations. Further, the information on the research report does not constitute “production and business activities in the PRC” under relevant PRC laws. This research report does not constitute a public offer of the security, whether by sale or subscription, in the PRC. Further, no legal or natural persons of the PRC may directly or indirectly purchase any of the security or any beneficial interest therein without obtaining all prior PRC government approvals or licenses that are required, whether statutorily or otherwise. Persons who come into possession of this research are required to observe these restrictions.

Notice to Canadian Investors: Under no circumstances is this research report to be construed as an offer to sell securities or as a solicitation of an offer to buy securities in any jurisdiction of Canada. Any offer or sale of the securities described herein in Canada will be made only under an exemption from the requirements to file a prospectus with the relevant Canadian securities regulators and only by Haitong International Securities (USA) Inc., a dealer relying on the “international dealer exemption” under National Instrument 31-103 Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations (“NI 31-103”) in Alberta, British Columbia, Ontario and Quebec. This research report is not, and under no circumstances should be construed as, a prospectus, an offering memorandum, an advertisement or a public offering of any securities in Canada. No securities commission or similar regulatory authority in Canada has reviewed or in any way passed upon this research report, the information contained herein or the merits of the securities described herein and any representation to the contrary is an offence. Upon receipt of this research report, each Canadian recipient will be deemed to have represented that the investor is an “accredited investor” as such term is defined in section 1.1 of National Instrument 45-106 Prospectus Exemptions or, in Ontario, in section 73.3(1) of the Securities Act (Ontario), as applicable, and a “permitted client” as such term is defined in section 1.1 of NI 31-103, respectively.

Notice to Singapore investors: This research report is provided in Singapore by or through Haitong International Securities (Singapore) Pte Ltd (“HTISSPL”) [Co Reg No 201311400G. HTISSPL is an Exempt Financial Adviser under the Financial Advisers Act (Cap. 110) (“FAA”) to (a) advise on securities, units in a collective investment scheme, exchange-traded derivatives contracts and over-the-counter derivatives contracts and (b) issue or promulgate research analyses or research reports on securities, exchange-traded derivatives contracts and over-the-counter derivatives contracts. This research report is only provided to institutional investors, within the meaning of Section 4A of the Securities and Futures Act (Cap. 289). Recipients of this research report are to contact HTISSPL via the details below in respect of any matters arising from, or in connection with, the research report:

Haitong International Securities (Singapore) Pte. Ltd.

10 Collyer Quay, #19-01 - #19-05 Ocean Financial Centre, Singapore 049315

Telephone: (65) 6536 1920

Notice to Japanese investors: This research report is distributed by Haitong International Securities Company Limited and intended to be distributed to Financial Services Providers or Registered Financial Institutions engaged in investment management (as defined in the Japan Financial Instruments and Exchange Act (“FIEL”) Art. 61(1), Order for Enforcement of FIEL Art. 17-11(1), and related articles).

Notice to UK and European Union investors: This research report is distributed by Haitong International Securities Company Limited. This research is directed at persons having professional experience in matters relating to investments. Any investment or investment activity to which this research relates is available only to such persons or will be engaged in only with such persons. Persons who do not have professional experience in matters relating to investments should not rely on this research. Haitong International Securities Company Limited’s affiliates may have a net long or short financial interest in excess of 0.5% of the total issued share capital of the entities mentioned in this research report. Please be aware that any report in English may have been published previously in Chinese or another language.

Notice to Australian investors: The research report is distributed in Australia by Haitong International Securities (Singapore) Pte Ltd, Haitong International Securities Company Limited, and Haitong International Securities (UK) Limited in reliance on ASIC Corporations (Repeal and Transitional) Instrument 2016/396, which exempts those HTISG entities from the requirement to hold an Australian financial services license under the Corporations Act 2001 in respect of the financial services it provides to wholesale clients in Australia. A copy of the ASIC Class Orders may be obtained at the following website, www.legislation.gov.au. Financial services provided by Haitong International Securities (Singapore) Pte Ltd, Haitong International Securities Company Limited, and Haitong International Securities (UK) Limited are regulated under foreign laws and regulatory requirements, which are different from the laws applying in Australia.

Notice to Indian investors: The research report is distributed by Haitong Securities India Private Limited ("HSIPL"), an Indian company and a Securities and Exchange Board of India ("SEBI") registered Stock Broker, Merchant Banker and Research Analyst that, inter alia, produces and distributes research reports covering listed entities on the BSE Limited ("BSE") and the National Stock Exchange of India Limited ("NSE") (collectively referred to as "Indian Exchanges").

Name of the entity: Haitong Securities India Private Limited

SEBI Research Analyst Registration Number: INH000002590

Address : 1203A, Floor 12A, Tower 2A, One World Center

841 Senapati Bapat Marg, Elphinstone Road, Mumbai 400 013, India

CIN U74140MH2011FTC224070

Ph: +91 22 43156800 Fax:+91 22 24216327

Details of the Compliance Officer and Grievance Officer : Prasanna Chandwaskar : Ph: +91 22 43156803; Email id: prasanna.chandwaskar@htisec.com

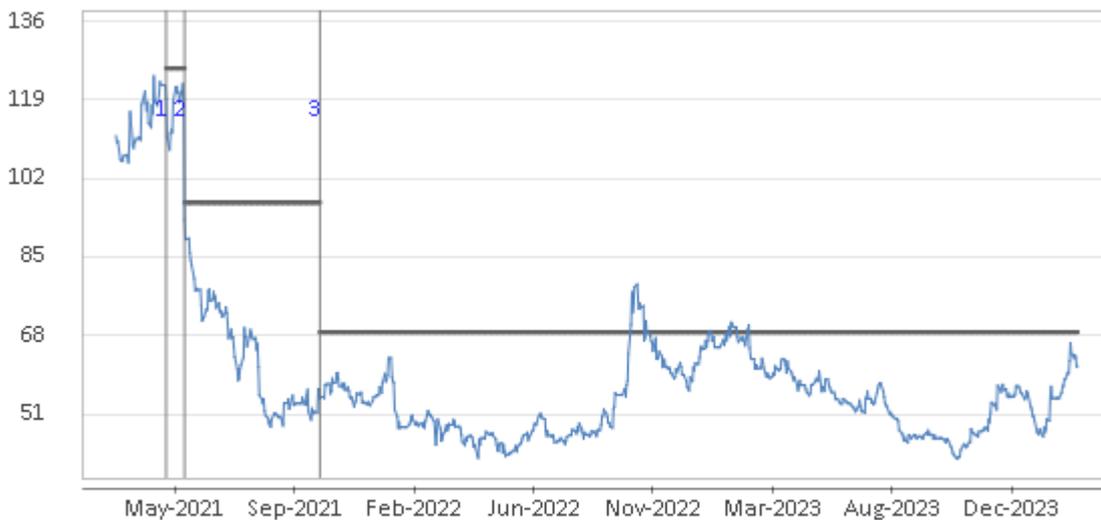
"Please note that Registration granted by SEBI and Certification from NISM in no way guarantee performance of the intermediary or provide any assurance of returns to investors".

This research report is intended for the recipients only and may not be reproduced or redistributed without the written consent of an authorized signatory of HTISG.

Copyright: Haitong International Securities Group Limited 2019. All rights reserved.

<http://equities.htisec.com/x/legal.html>

Autobio Diagnostics - 603658 CH



1. 6 May 2021 OUTPERFORM at 120.23 target 125.82.

2. 28 Oct 2021 OUTPERFORM at 56.3 target 68.72.

1.3-for-1 split implemented on 27 May 2021