

新产业 (300832.SZ)

公司快报

公司业绩稳定增长，海外拓展持续完善

投资要点

◆ **事件：**公司发布2023年年度报告，2023年实现营收39.30亿元(+29%，同比增速，下同)；归母净利润16.54亿元(+25%)；扣非归母净利润15.47亿元(+25%)；2023Q4单季度，公司实现营收10.22亿元(+36%)，实现归母净利润4.67亿元(+16%)，实现扣非归母净利润4.46亿元(+15%)。

◆ **国内大型医疗终端拓展成效显著，试剂收入及单机产出快速提升。**2023年国内营收26.01亿元(+26%)，其中国内仪器类业务收入随着大型发光仪器及流水线相关产品销量的增加带动国内仪器类产品收入同比增长34%，高于国内业务整体增速；国内试剂业务收入同比增长24%。通过高速化学发光分析仪MAGLUMI X8、MAGLUMI X6的持续推广，有效拓展国内大型医疗终端客户数量，带动常规试剂销量稳步提升；2023年公司服务的三级医院数量较2022年末增加了155家，其中三甲医院客户数量增加了67家。2023年国内市场完成了全自动化学发光仪器装机1,465台，大型机装机占比为63.34%。随着中大型终端客户数量不断增加，带动国内试剂收入及单机产出的快速提升。

◆ **持续完善海外渠道，海外业绩实现快速增长。**2023年海外实现营收13.19亿元(+36%)，其中海外试剂业务收入同比增长55%，海外仪器类收入同比增长17%。2023年海外市场共计销售全自动化学发光仪器3,564台，中大型发光仪器销量占比提升至56.73%，较上年同期增长20.19个百分点。随着海外市场装机数量的快速增长及中大型机占比的持续提升，推动海外试剂业务快速增长，海外试剂类产品收入占海外主营业务收入的比重达58.04%，同比增加了6.91个百分点，进而带动海外主营业务综合毛利同比增长9.86个百分点。学术推广+区域化细分管理，持续加大海外市场布局。通过学术推广，搭建国内外专家交流平台，提升公司Snibe品牌的全球影响力；将海外市场逐步细分，实施区域化管理模式，每个区域采用独立的营销、售后、市场及商务四位一体模式，提升区域产品服务质量和能力；同时，持续提高产品流通渠道覆盖的广度与深度，借鉴印度子公司经验，继续加大对重点市场国家的支持和投入及本地化运作，在意大利、罗马尼亚、沙特阿拉伯新设立3家海外全资子公司，并于2024年1月完成了印度尼西亚海外子公司的设立，截止目前公司已完成设立10家海外全资子公司（不含香港新产业及香港新产业控股），进而推动海外重点区域业务的持续增长。

◆ **投资建议：**根据公司年报披露，我们微调盈利预测，预计公司2024-2026年归母净利润分别20.88/26.60/33.51（2024-2025年前值为20.64/26.20）亿元，增速分别为26%/27%/26%，对应PE分别为25/19/15倍。考虑到公司大型装机占比提升，带动国内试剂收入及单机产出快速增长。海外市场加速开拓，公司业绩有望持续稳定增长，维持“增持-A”评级。

◆ **风险提示：**产品销售不及预期风险，市场竞争加剧风险，研发进度不及预期风险，海外市场拓展不及预期。

医药 | 医疗器械III

投资评级

增持-A(维持)

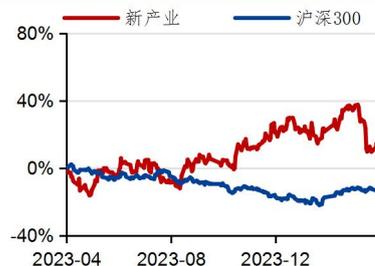
股价(2024-04-12)

65.81元

交易数据

总市值(百万元)	51,708.15
流通市值(百万元)	45,959.94
总股本(百万股)	785.72
流通股本(百万股)	698.37
12个月价格区间	81.80/52.00

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-15.26	-16.82	30.53
绝对收益	-18.64	-10.98	15.36

分析师

赵宁达

 SAC执业证书编号：S0910523060001
 zhaoningda@huajinsec.com

相关报告

新产业：国产化学发光龙头，海外业务快速推进-新产业(300832.SZ) 2023.9.12



财务数据与估值

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3,047	3,930	4,933	6,229	7,787
YoY(%)	19.7	29.0	25.5	26.3	25.0
归母净利润(百万元)	1,328	1,654	2,088	2,660	3,351
YoY(%)	36.4	24.5	26.3	27.4	26.0
毛利率(%)	70.3	73.0	72.6	72.5	72.2
EPS(摊薄/元)	1.69	2.10	2.66	3.38	4.26
ROE(%)	20.8	21.9	21.7	22.5	22.6
P/E(倍)	38.9	31.3	24.8	19.4	15.4
P/B(倍)	8.1	6.9	5.4	4.4	3.5
净利率(%)	43.6	42.1	42.3	42.7	43.0

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	4822	5064	8150	10011	13227	营业收入	3047	3930	4933	6229	7787
现金	483	1048	3902	5129	7709	营业成本	906	1062	1353	1714	2161
应收票据及应收账款	480	632	764	998	1205	营业税金及附加	12	15	19	25	31
预付账款	21	23	55	43	71	营业费用	459	630	765	934	1129
存货	839	917	1165	1544	1917	管理费用	5	107	148	199	234
其他流动资产	2999	2444	2264	2296	2325	研发费用	318	366	469	592	740
非流动资产	2192	3158	2457	2660	2888	财务费用	-73	-31	-99	-167	-232
长期投资	0	0	0	0	0	资产减值损失	-15	-11	5	4	3
固定资产	716	1266	1325	1408	1509	公允价值变动收益	16	19	13	17	16
无形资产	172	169	176	185	200	投资净收益	61	74	62	63	65
其他非流动资产	1303	1723	957	1067	1179	营业利润	1504	1895	2393	3047	3838
资产总计	7015	8222	10607	12671	16115	营业外收入	0	0	0	0	0
流动负债	584	591	932	776	1236	营业外支出	3	3	2	2	2
短期借款	0	0	0	0	0	利润总额	1501	1893	2391	3045	3836
应付票据及应付账款	177	127	320	258	456	所得税	173	239	302	385	485
其他流动负债	407	464	612	517	779	税后利润	1328	1654	2088	2660	3351
非流动负债	31	87	42	55	56	少数股东损益	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0	归属母公司净利润	1328	1654	2088	2660	3351
其他非流动负债	31	87	42	55	56	EBITDA	1614	2036	2493	3112	3880
负债合计	615	678	974	830	1291						
少数股东权益	0	0	0	0	0	主要财务比率					
股本	786	786	786	786	786	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	1348	1332	1332	1332	1332	成长能力					
留存收益	4267	5374	6763	8603	11068	营业收入(%)	19.7	29.0	25.5	26.3	25.0
归属母公司股东权益	6399	7544	9633	11841	14823	营业利润(%)	32.2	26.1	26.2	27.3	26.0
负债和股东权益	7015	8222	10607	12671	16115	归属于母公司净利润(%)	36.4	24.5	26.3	27.4	26.0
						获利能力					
						毛利率(%)	70.3	73.0	72.6	72.5	72.2
						净利率(%)	43.6	42.1	42.3	42.7	43.0
						ROE(%)	20.8	21.9	21.7	22.5	22.6
						ROIC(%)	20.5	21.4	21.0	21.4	21.4
						偿债能力					
						资产负债率(%)	8.8	8.2	9.2	6.6	8.0
						流动比率	8.3	8.6	8.7	12.9	10.7
						速动比率	6.5	6.4	7.2	10.6	8.9
						营运能力					
						总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
						应收账款周转率	8.1	7.1	7.1	7.1	7.1
						应付账款周转率	5.2	7.0	6.1	5.9	6.0
						估值比率					
						P/E	38.9	31.3	24.8	19.4	15.4
						P/B	8.1	6.9	5.4	4.4	3.5
						EV/EBITDA	30.0	23.9	18.4	14.3	10.8

资料来源: 聚源、华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

- 买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；
- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 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沪深 300 指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

- A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；
- B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

赵宁达声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议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，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn