



2024 年 04 月 20 日

公司点评

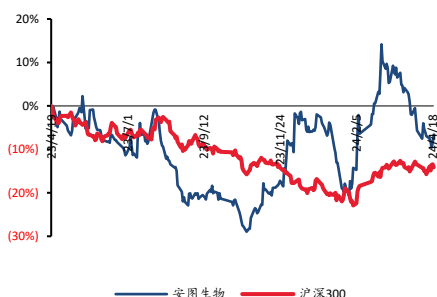
买入/维持

安图生物(603658)

昨收盘: 54.28

安图生物点评报告：一季度利润超预期，新品迭出拭目以待

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 5.86/5.86
 总市值/流通(亿元) 318.23/318.23
 12 个月内最高/最低价 66.36/41.01 (元)

相关研究报告

<<安图生物点评报告：新冠基数影响表观业绩，自产业务持续增长>>---2023-10-27

<<安图生物点评报告：表观业绩增速放缓，新冠业务仍保持稳定增长>>---2023-08-18

<<安图生物点评报告：一季度受疫情影响较大，静待分子检测系统及发光高速机上量>>---2023-04-21

证券分析师：谭紫媚

电话：0755-83688830

E-MAIL: tanzm@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190520090001

事件：4 月 19 日，公司发布 2023 年年度报告：全年实现营业收入 44.44 亿元，同比增长 0.05%；归母净利润 12.17 亿元，同比增长 4.28%；扣非净利润 11.85 亿元，同比增长 5.86%。其中，2023 年第四季度营业收入 12.01 亿元，同比增长 3.54%；归母净利润 3.17 亿元，同比增长 17.86%；扣非净利润 3.13 亿元，同比增长 20.61%。

同日，公司发布 2024 年第一季度报告：第一季度实现营业收入 10.89 亿元，同比增长 5.09%；归母净利润 3.24 亿元，同比增长 33.93%；扣非净利润 3.14 亿元，同比增长 33.15%。

免疫产品仍保持 24% 的稳健增长，海外业务快速发展

2023 年度公司实现营业收入 44.44 亿元，与 2022 年度持平；若剔除新冠检测类相关收入影响后，营业收入同比增长 16.64%，发展稳健。

分产品来看：免疫/微生物/生化产品稳定增长，分子产品因疫情基数影响同比下滑。（1）2023 年公司试剂类产品实现营业收入 38.15 亿元，同比增长 8.06%，毛利率同比提升 4.36pct 至 70.94%。其中，免疫诊断产品实现收入 24.83 亿元，同比增长 23.77%；微生物检测产品实现收入 3.23 亿元，同比增长 18.65%；生化检测产品实现收入 2.50 亿元，同比增长 20.54%；分子诊断产品实现收入 1738 万元，同比下滑 79.18%，我们预计主要是新冠检测试剂产品的销售下降所致。（2）仪器类产品实现营业收入 4.82 亿元，同比下降 32.99%，毛利率同比下降 3.18pct 至 33.54%。其中，自产检测仪器实现收入 3.02 亿元，同比下滑 30.47%，我们预计与疫情期间公司推出的全自动核酸提纯及实时荧光 PCR 分析系统销售减少有关。

分地区来看：海外业务拓展顺利，全年实现高速增长。（1）2023 年公司境内实现营业收入 41.59 亿元，同比下滑 1.82%，毛利率同比提升 5.49pct 至 67.39%；（2）境外实现营业收入 2.09 亿元，同比增长 60.53%，毛利率同比提升 15.98pct 至 37.81%。

公司继续创新研发领域深耕细作，成功开发了多项新系列产品：

（1）试剂方面，2023 年新获产品注册（备案）证书 60 项，丰富了公司的产品系列；（2）仪器方面，全自动生化分析仪 AutoChem B801 系列获医疗器械注册证，全自动微生物质谱检测系统 Autof ms 系列获得国内首张欧盟 IVDR 微生物质谱检测系统产品注册证，公司全资子公司思昆生物推出的基因测序仪 Sikun 2000 系列在非临床领域上市。

各项期间费用率保持平稳，一季度盈利能力明显提升

2023 年度，公司的综合毛利率同比提升 5.23pct 至 65.07%，我们预计主要是试剂类产品收入占比增加及其毛利率提升所致；销售费用率同比提升 1.02pct 至 17.18%；管理费用率同比提升 0.44pct 至 4.13%；研发费用率同比提升 1.97pct 至 14.77%，我们预计主要是公司积极开拓新领域与开发新产品所致；财务费用率同比提升 0.24pct 至 0.20%；综合影响下，公司整体净利率同比提升 0.79pct 至 27.55%。其中，2023 年第四季度的综合毛利率、销售费用率、管理费用率、研发费用率、财务费用率、整体净利率分别为 66.35%、18.46%、4.11%、16.20%、0.46%、25.70%，分别变动 +6.67pct、+1.03pct、-0.14pct、+1.42pct、+0.70pct、+2.15pct。

2024 年度第一季度，公司的综合毛利率同比提升 3.46pct 至 64.52%，我们预计主要是毛利水平较高的自主产品收入占比提升所致；销售费用率同比提升 0.16pct 至 16.60%；管理费用率同比降低 0.20pct 至 4.27%；研发费用率同比降低 0.83pct 至 13.88%；财务费用率同比提升 0.11pct 至 0.19%；综合影响下，公司整体净利率同比提升 6.33pct 至 30.18%。

盈利预测与投资评级：基于公司核心业务板块分析，我们预计 2024-2026 年公司营业收入分别为 51.31 亿/60.48 亿/71.07 亿，同比增速分别为 15%/18%/18%；归母净利润分别为 15.15 亿/18.91 亿/23.47 亿，同比增速分别为 24%/25%/24%；EPS 分别为 2.58/3.22/4.00，按照 2024 年 4 月 19 日收盘价对应 2024 年 21 倍 PE。维持“买入”评级。

风险提示：集采降价幅度超预期风险，市场竞争日趋激烈的风险，研发进展不及预期风险，反腐活动影响医院招标进度的风险，新品研发、注册及认证风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	4,444	5,131	6,048	7,107
营业收入增长率(%)	0.05%	15.46%	17.88%	17.50%
归母净利（百万元）	1,217	1,515	1,891	2,347
净利润增长率(%)	4.28%	24.43%	24.80%	24.14%
摊薄每股收益（元）	2.10	2.58	3.22	4.00
市盈率（PE）	27.15	21.01	16.83	13.56

资料来源：Wind，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,138	1,486	2,203	3,564	5,399
应收和预付款项	1,151	1,238	1,382	1,592	1,854
存货	752	778	801	950	1,110
其他流动资产	3,213	3,110	3,116	3,121	3,129
流动资产合计	6,254	6,613	7,503	9,227	11,492
长期股权投资	11	7	7	7	7
投资性房地产	3	0	-2	-3	-5
固定资产	1,987	2,254	2,799	3,155	3,340
在建工程	1,272	1,591	1,183	898	699
无形资产开发支出	203	179	155	130	106
长期待摊费用	69	58	58	58	58
其他非流动资产	6,926	7,465	8,393	10,121	12,390
资产总计	10,472	11,554	12,593	14,367	16,595
短期借款	100	343	448	582	724
应付和预收款项	1,010	726	814	988	1,129
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	1,450	1,818	1,843	2,029	2,242
负债合计	2,560	2,888	3,106	3,599	4,095
股本	586	586	586	586	586
资本公积	4,101	4,101	4,050	4,050	4,050
留存收益	3,338	4,091	4,991	6,260	7,980
归母公司股东权益	7,783	8,535	9,348	10,618	12,337
少数股东权益	130	131	139	150	162
股东权益合计	7,912	8,666	9,487	10,767	12,500
负债和股东权益	10,472	11,554	12,593	14,367	16,595

现金流量表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	1,558	1,470	1,931	2,372	2,819
投资性现金流	-979	-787	-530	-497	-465
融资性现金流	-218	-337	-684	-514	-519
现金增加额	369	349	717	1,361	1,835

利润表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	4,442	4,444	5,131	6,048	7,107
营业成本	1,784	1,552	1,764	2,054	2,391
营业税金及附加	46	51	55	66	78
销售费用	718	763	855	957	1,069
管理费用	164	184	202	226	252
财务费用	-2	9	6	5	-2
资产减值损失	-36	-33	-3	-3	-3
投资收益	119	129	145	171	202
公允价值变动	0	1	0	0	0
营业利润	1,296	1,366	1,697	2,118	2,629
其他非经营损益	-3	-3	-2	-2	-2
利润总额	1,294	1,363	1,695	2,116	2,627
所得税	105	138	172	215	267
净利润	1,189	1,224	1,523	1,901	2,360
少数股东损益	21	7	8	10	13
归母股东净利润	1,167	1,217	1,515	1,891	2,347

预测指标

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	59.84%	65.07%	65.61%	66.04%	66.36%
销售净利率	26.28%	27.40%	29.53%	31.26%	33.02%
销售收入增长率	17.94%	0.05%	15.46%	17.88%	17.50%
EBIT 增长率	19.69%	5.85%	36.71%	24.64%	23.77%
净利润增长率	19.90%	4.28%	24.43%	24.80%	24.14%
ROE	15.00%	14.26%	16.21%	17.81%	19.02%
ROA	11.15%	10.54%	12.03%	13.16%	14.14%
ROIC	13.43%	11.91%	14.98%	16.40%	17.47%
EPS (X)	2.00	2.10	2.58	3.22	4.00
PE (X)	30.93	27.15	21.01	16.83	13.56
PB (X)	4.66	3.92	3.40	3.00	2.58
PS (X)	8.16	7.52	6.20	5.26	4.48
EV/EBITDA (X)	21.50	18.92	13.55	10.63	8.25

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。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。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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。