

安图生物 (603658)

2023 年报和 2024 一季报点评: 业绩符合预期, 看好 2024 年院内恢复

买入 (维持)

2024 年 04 月 24 日

证券分析师 朱国广

执业证书: S0600520070004

zhugg@dwzq.com.cn

证券分析师 徐梓煜

执业证书: S0600522080001

xuzy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	4,442	4,444	5,192	6,139	7,349
同比 (%)	17.94	0.05	16.85	18.22	19.71
归母净利润 (百万元)	1,167	1,217	1,536	1,820	2,234
同比 (%)	19.90	4.28	26.13	18.55	22.70
EPS-最新摊薄 (元/股)	1.99	2.08	2.62	3.11	3.81
P/E (现价&最新摊薄)	28.24	27.08	21.47	18.11	14.76

关键词: #业绩符合预期

投资要点

■ **事件:** 公司发布 2023 年报, 2023 年实现营收 44.44 亿元 (+0.1%, 括号内为同比增速, 下同); 归母净利润 12.17 亿元 (+4.3%); 扣非归母净利润 11.85 亿元 (+5.9%); 经营性现金流净额 14.70 亿元 (-5.7%), 业绩基本符合预期。公司同时公布 2024 一季报, 2024Q1 实现营收 10.89 亿元 (+5.1%), 归母净利润 3.24 亿元 (+33.9%), 利润超预期。

■ **短期反腐承压, 24Q1 开始加速恢复:** 2023H2 开始全国反腐, 对公司院内业务造成影响, 公司 2023 年 Q4 营收和归母净利润同比增速分别为 3.5% 和 17.9%, 环比增速分别为 -4.2% 和 -26.5%。随着反腐边际影响减弱, 预计院内诊疗量将在 2024 年逐季度逐渐恢复, 2024 年业绩可期。

■ **长期高研发投入, 产品加速释放:** 公司不断加强研发投入, 2023 年研发费用 6.56 亿元 (+15%), 研发费用率 14.8% (+2.6pct); 截至 2023 年 12 月底, 公司已获得产品注册证 705 项 (+56 项), 并取得了 470 项产品的欧盟 CE 认证 (+26 项)。公司 2023 年全自动生化分析仪 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, 子公司测序仪非临床领域上市。

■ **盈利预测与投资评级:** 考虑到行业反腐和集采影响, 我们将公司 2024-2025 年归母净利润的盈利预测从 17.99/21.92 亿元下调至 15.36/18.20 亿元, 预计 2026 年归母净利润为 22.34 亿元, 当前股价对应 2024-2026 年 PE 估值为 21/18/15 倍; 基于 1) 2024 年反腐后院端加速恢复; 2) 分子等新业务加速, 我们维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 新产品研发进度不及预期, 化学发光装机不及预期, 疫情超预期发展等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	56.23
一年最低/最高价	41.01/66.36
市净率(倍)	3.75
流通 A 股市值(百万元)	32,966.09
总市值(百万元)	32,966.09

基础数据

每股净资产(元,LF)	14.98
资产负债率(% ,LF)	23.71
总股本(百万股)	586.27
流通 A 股(百万股)	586.27

相关研究

《安图生物(603658): 2023 年中报点评: 短期业绩承压, 看好化学发光》

2023-08-22

《安图生物(603658): 2022 年报及 2023 一季报点评: 疫情影响结束, 业绩恢复在即》

2023-04-24

安图生物三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	6,613	8,280	10,525	13,196	营业总收入	4,444	5,192	6,139	7,349
货币资金及交易性金融资产	2,187	3,916	6,067	8,620	营业成本(含金融类)	1,552	1,869	2,210	2,646
经营性应收款项	1,244	1,451	1,672	2,039	税金及附加	51	54	66	80
存货	778	816	1,002	1,227	销售费用	763	866	1,007	1,183
合同资产	0	0	0	0	管理费用	184	203	240	279
其他流动资产	2,403	2,097	1,784	1,311	研发费用	656	698	839	970
非流动资产	4,941	5,007	5,104	5,122	财务费用	9	0	0	0
长期股权投资	7	9	11	13	加:其他收益	63	76	92	107
固定资产及使用权资产	2,292	2,829	3,198	3,401	投资净收益	129	146	172	206
在建工程	1,591	1,148	905	750	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	179	155	130	106	减值损失	(55)	0	0	0
商誉	165	165	165	165	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	58	55	52	47	营业利润	1,366	1,724	2,041	2,503
其他非流动资产	649	646	643	641	营业外净收支	(3)	(5)	(4)	(4)
资产总计	11,554	13,287	15,629	18,318	利润总额	1,363	1,718	2,037	2,499
流动负债	2,483	2,671	3,180	3,618	减:所得税	138	172	204	250
短期借款及一年内到期的非流动负债	699	699	699	699	净利润	1,224	1,546	1,833	2,249
经营性应付款项	726	789	1,073	1,213	减:少数股东损益	7	11	13	16
合同负债	76	92	107	129	归属母公司净利润	1,217	1,536	1,820	2,234
其他流动负债	982	1,090	1,301	1,577	每股收益-最新股本摊薄(元)	2.08	2.62	3.11	3.81
非流动负债	405	404	403	405	EBIT	1,245	1,502	1,777	2,191
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	1,726	2,082	2,435	2,935
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	65.07	64.00	64.00	64.00
租赁负债	25	24	23	25	归母净利率(%)	27.40	29.57	29.66	30.39
其他非流动负债	380	380	380	380	收入增长率(%)	0.05	16.85	18.22	19.71
负债合计	2,888	3,074	3,583	4,023	归母净利润增长率(%)	4.28	26.13	18.55	22.70
归属母公司股东权益	8,535	10,071	11,891	14,125					
少数股东权益	131	142	155	170					
所有者权益合计	8,666	10,213	12,046	14,295					
负债和股东权益	11,554	13,287	15,629	18,318					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1,470	2,235	2,740	3,111	每股净资产(元)	14.56	17.18	20.28	24.09
投资活动现金流	(787)	(852)	(934)	(1,026)	最新发行在外股份(百万股)	586	586	586	586
筹资活动现金流	(337)	(1)	(1)	2	ROIC(%)	12.83	13.30	13.49	14.19
现金净增加额	349	1,382	1,805	2,088	ROE-摊薄(%)	14.26	15.25	15.31	15.81
折旧和摊销	481	580	659	744	资产负债率(%)	24.99	23.14	22.93	21.96
资本开支	(900)	(654)	(762)	(772)	P/E (现价&最新股本摊薄)	27.08	21.47	18.11	14.76
营运资本变动	(136)	249	416	319	P/B (现价)	3.86	3.27	2.77	2.33

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>