

## 新产业(300832.SZ)

## 高速机带动试剂持续放量，24Q1利润保持高增

## 推荐（维持）

股价：68.4元

## 主要数据

行业	医药
公司网址	www.snibe.com
大股东/持股	西藏新产业投资管理有限公司 126.88%
实际控制人	翁先定
总股本(百万股)	786
流通A股(百万股)	698
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	537
流通A股市值(亿元)	478
每股净资产(元)	10.14
资产负债率(%)	7.1

## 行情走势图



## 相关研究报告

【平安证券】新产业(300832.SZ)\*年报点评\*国内销售结构持续优化，海外试剂如期放量\*推荐20240415

【平安证券】新产业(300832.SZ)\*首次覆盖报告\*高速发光引领进口替代，出海进入新时代\*推荐20221223

## 证券分析师

叶寅 投资咨询资格编号  
S1060514100001  
BOT335  
YEYIN757@pingan.com.cn

倪亦道 投资咨询资格编号  
S1060518070001  
021-38640502  
NIYIDAO242@pingan.com.cn

## 研究助理

张若昀 一般证券从业资格编号  
S1060122080061  
ZHANGRUOYI135@pingan.com.cn

## 事项：

公司发布2024年第一季度业绩，实现营收10.21亿元(yoy+16.6%)。实现归母净利润4.26亿元(yoy+20.0%)，扣非归母净利润为3.99亿元(yoy+25.5%)。好于市场预期。

## 平安观点：

■ **2024Q1 利润保持高速增长。**2024Q1 公司实现营收 10.21 亿元 (yoy +16.6%)，其中国内市场主营业务营收同比增长 12.2%；海外市场主营业务营收同比增长 25.0%。分产品类型看，公司试剂收入同比增长 26.42%，仪器类产品收入同比下降 3.86%。在高毛利试剂持续放量的带动下，公司毛利率同比提升 5.2pct 至 73.8%。2024Q1 公司三费率保持稳定，销售费用率、管理费用率和研发费用率分别同比上涨 1.3pct、0.5pct、0.4pct 至 15.6%、2.9%和 9.9%。

■ **国内反腐影响仍在持续，DRG 推行未对公司设备年单产产生影响。**医疗反腐在国内部分地区仍在进行，使 2024Q1 国内新增装机同比小幅下滑。DRG 的持续推行，使部分地区肿标和术八等检测项目存在大套餐改小套餐的现象，但检测量也有一定上升，公司高速机的平均年单产暂未受到明显影响。

■ **维持“推荐”评级。**公司近年装机数保持强劲、国内外装机结构持续优化，将带动试剂放量、毛利率逐步优化，维持 2024-2026 年 EPS 预测为 2.62、3.26、3.96 元，维持“推荐”评级。

■ **风险提示：**1) 仪器、设备国内外销售不及预期。国内医疗反腐对化学发光仪器装机产生影响、海外本地化建设进度落后可能导致公司产品销售不及预期；2) 新产品研发进度不及预期。公司多个重要仪器和试剂仍处于研发阶段，若失败将影响公司业绩增速；3) 集采及监管政策风险。化学发光试剂集采存在扩大范围、进一步降价的可能，若执行将削减公司国内试剂毛利率。

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3047	3930	4877	5948	7096
YOY(%)	19.7	29.0	24.1	21.9	19.3
净利润(百万元)	1328	1654	2057	2564	3114
YOY(%)	36.4	24.5	24.4	24.7	21.5
毛利率(%)	70.3	73.0	73.1	74.6	75.9
净利率(%)	43.6	42.1	42.2	43.1	43.9
ROE(%)	20.8	21.9	21.4	21.1	20.4
EPS(摊薄/元)	1.69	2.10	2.62	3.26	3.96
P/E(倍)	40.5	32.5	26.1	21.0	17.3
P/B(倍)	8.4	7.1	5.6	4.4	3.5

## 资产负债表

单位:百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	5064	7529	10667	14278
现金	1048	3090	5807	8989
应收票据及应收账款	632	768	928	1096
其他应收款	7	8	10	11
预付账款	23	29	35	42
存货	917	1110	1266	1415
其他流动资产	2438	2524	2621	2726
<b>非流动资产</b>	3158	2948	2562	2244
长期投资	0	0	0	0
固定资产	1273	1074	861	636
无形资产	169	133	97	61
其他非流动资产	1716	1742	1604	1548
<b>资产总计</b>	8222	10478	13229	16523
<b>流动负债</b>	591	791	980	1160
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	127	173	215	254
其他流动负债	464	618	765	906
<b>非流动负债</b>	87	86	85	84
长期借款	3	3	1	1
其他非流动负债	83	83	83	83
<b>负债合计</b>	678	877	1064	1244
少数股东权益	0	0	0	0
股本	786	786	786	786
资本公积	1332	1332	1332	1332
留存收益	5426	7483	10047	13161
<b>归属母公司股东权益</b>	7544	9601	12165	15279
<b>负债和股东权益</b>	8222	10478	13229	16523

## 现金流量表

单位:百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	1418	2104	2611	3076
净利润	1654	2057	2564	3114
折旧摊销	179	425	438	373
财务费用	-31	-31	-31	-31
投资损失	-74	-74	-74	-74
营运资金变动	-330	-224	-232	-249
其他经营现金流	20	-48	-54	-56
<b>投资活动现金流</b>	-291	-92	76	76
资本支出	269	169	-0	0
长期投资	-53	0	0	0
其他投资现金流	32	77	76	76
<b>筹资活动现金流</b>	-569	30	29	30
短期借款	0	0	0	0
长期借款	3	-1	-1	-1
其他筹资现金流	-571	31	31	31
<b>现金净增加额</b>	568	2042	2717	3182

## 利润表

单位:百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	3930	4877	5948	7096
营业成本	1062	1313	1512	1707
税金及附加	15	17	18	20
营业费用	630	759	907	1071
管理费用	107	131	159	187
研发费用	366	450	543	641
财务费用	-31	-31	-31	-31
资产减值损失	0	0	0	0
信用减值损失	-11	-9	-7	-6
其他收益	34	34	34	34
公允价值变动收益	19	19	19	19
投资净收益	74	74	74	74
资产处置收益	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	1895	2357	2959	3621
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	3	3	3	3
<b>利润总额</b>	1893	2354	2956	3619
所得税	239	298	393	505
<b>净利润</b>	1654	2057	2564	3114
少数股东损益	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	1654	2057	2564	3114
EBITDA	2041.75	2748.53	3363.89	3960.99
EPS(元)	2.10	2.62	3.26	3.96

## 主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>				
营业收入(%)	29.0	24.1	21.9	19.3
营业利润(%)	26.1	24.4	25.5	22.4
归属于母公司净利润(%)	24.5	24.4	24.7	21.5
<b>获利能力</b>				
毛利率(%)	73.0	73.1	74.6	75.9
净利率(%)	42.1	42.2	43.1	43.9
ROE(%)	21.9	21.4	21.1	20.4
ROIC(%)	50.3	53.4	65.0	80.2
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	8.2	8.4	8.0	7.5
净负债比率(%)	-13.8	-32.2	-47.7	-58.8
流动比率	8.6	9.5	10.9	12.3
速动比率	6.4	7.5	9.0	10.5
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.5	0.5	0.4	0.4
应收账款周转率	6.3	6.5	6.5	6.6
应付账款周转率	8.37	7.61	7.04	6.71
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	2.10	2.62	3.26	3.96
每股经营现金流(最新摊薄)	1.81	2.68	3.32	3.92
每股净资产(最新摊薄)	9.60	12.22	15.48	19.45
<b>估值比率</b>				
P/E	32.5	26.1	21.0	17.3
P/B	7.1	5.6	4.4	3.5
EV/EBITDA	28.25	17.47	13.50	10.69

资料来源:同花顺 iFinD, 平安证券研究所

## 平安证券研究所投资评级：

### 股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在±10% 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

### 行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在±5% 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2024 版权所有。保留一切权利。

## 平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层