

非金融公司|公司点评|新产业 (300832)

海外维持快速增长，大型机占比提升



| 报告要点

公司发布 2024 年半年报，2024 年上半年实现收入 22.11 亿元，同比增长 19%；实现归母净利润 9.03 亿元，同比增长 20%；实现扣非归母净利润 8.68 亿元，同比增长 26%。

| 分析师及联系人



郑薇

SAC: S0590521070002

新产业(300832)

海外维持快速增长，大型机占比提升

行业： 医药生物/医疗器械
 投资评级： 买入（维持）
 当前价格： 64.10 元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 785.72/680.21
 流通A股市值(百万元) 43,601.30
 每股净资产(元) 9.73
 资产负债率(%) 8.36
 一年内最高/最低(元) 83.50/54.74

股价相对走势



相关报告

- 《新产业(300832):海外本地化有序推进,试剂占比稳步提升》2024.04.12
- 《新产业(300832):业绩符合预期,国内外业务双轮驱动》2023.10.27



扫码查看更多

事件

公司发布2024年半年报,2024年上半年实现收入22.11亿元,同比增长19%;实现归母净利润9.03亿元,同比增长20%;实现扣非归母净利润8.68亿元,同比增长26%。

➤ 海外市场表现亮眼,中大型机占比逐步提升

2024H1公司营收为22.11亿元(yoy+19%),其中Q1营收10.21亿元(yoy+17%),Q2营收11.90亿元(yoy+20%),同比环比均有所改善。分地区,国内营收14.10亿元(yoy+16%),其中试剂类业务同比增速达18.54%,快于国内整体业务增速。发光仪器装机量达796台,其中大型机为598台,占比持续提升,达75.13%。海外营收7.96亿元(yoy+23%),其中试剂类增速达29%,快于海外整体业务增速。发光仪器装机量达2281台,其中中大型机为1478台,占比持续提升,达64.80%(+10.07pp)。中大型仪器装机占比持续提升有望带动后续试剂上量。

➤ 盈利能力持续改善

2024H1毛利率72.61%(+1.31pp),净利率40.85%(+0.64pp),主要为高毛利的试剂占比逐步提升,带动整体毛利率改善。费用管控成效初现,持续降本增效。2024H1销售费用率为15.11%(-2.38pp),管理费用率为2.60%(-0.39pp),研发费用率为9.24%(+0.02pp)。目前公司在国内已拥有181个化学发光检测试剂项目,其中1000测试/小时超高通量全自动化学发光免疫分析仪X10正在注册阶段,未来有望更好满足大型实验室检测需求。

➤ 盈利预测、估值与评级

我们预计公司2024-2026年营业收入分别为49.24/61.62/77.09亿元,同比分别+25.29%/+25.16%/+25.09%;归母净利润分别为20.85/26.11/32.67亿元,同比增速分别为26.09%/25.20%/25.13%。EPS分别为2.65/3.32/4.16元/股。基于公司为国内化学发光龙头企业之一,国内有望持续稳健增长,海外业务表现亮眼,维持“买入”评级。

风险提示: 地缘政治风险、医疗合规政策监管趋严、新品临床推广不及预期

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3047	3930	4924	6162	7709
增长率(%)	19.70%	28.97%	25.29%	25.16%	25.09%
EBITDA(百万元)	1556	2037	2725	3348	4031
归母净利润(百万元)	1328	1654	2085	2611	3267
增长率(%)	36.38%	24.53%	26.09%	25.20%	25.13%
EPS(元/股)	1.69	2.10	2.65	3.32	4.16
市盈率(P/E)	39.3	31.6	25.0	20.0	16.0
市净率(P/B)	8.2	6.9	5.8	4.8	4.0
EV/EBITDA	23.2	28.3	17.2	13.5	10.7

数据来源:公司公告、iFind,国联证券研究所预测;股价为2024年08月23日收盘价

1. 风险提示

地缘政治风险：公司海外业务营收占比较高，若发生地缘政治风险，可能会对公司业绩造成影响。

医疗合规政策监管趋严：医疗合规政策监管趋严可能会影响仪器装机入院，从而影响后续试剂放量。

新品临床推广不及预期：目前公司新品仍在临床推广阶段，如果推广不及预期，可能会影响后续业绩。

财务预测摘要

资产负债表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
货币资金	483	1048	2708	4465	6564					
应收账款+票据	480	632	700	877	1097					
预付账款	21	23	43	54	67					
存货	839	917	1171	1462	1821					
其他	2999	2444	2408	2490	2593					
流动资产合计	4822	5064	7029	9348	12141					
长期股权投资	0	0	0	0	0					
固定资产	720	1273	1097	917	733					
在建工程	606	169	141	113	85					
无形资产	172	169	212	275	271					
其他非流动资产	694	1547	1452	1316	1286					
非流动资产合计	2192	3158	2902	2621	2374					
资产总计	7015	8222	9931	11969	14515					
短期借款	0	0	0	0	0					
应付账款+票据	177	127	240	300	374					
其他	407	464	600	750	935					
流动负债合计	584	591	841	1050	1309					
长期带息负债	1	3	3	2	1					
长期应付款	0	0	0	0	0					
其他	30	83	83	83	83					
非流动负债合计	31	87	86	85	84					
负债合计	615	678	926	1135	1393					
少数股东权益	0	0	0	0	0					
股本	786	786	786	786	786					
资本公积	1348	1332	1332	1332	1332					
留存收益	4265	5426	6887	8716	11004					
股东权益合计	6399	7544	9005	10834	13122					
负债和股东权益总计	7015	8222	9931	11969	14515					

现金流量表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
净利润	1328	1654	2085	2611	3267					
折旧摊销	128	174	340	366	304					
财务费用	-73	-31	-6	-12	-19					
存货减少(增加为“-”)	-194	-77	-254	-291	-359					
营运资金变动	-308	-330	-57	-351	-436					
其它	77	23	288	240	307					
经营活动现金流	958	1414	2396	2561	3064					
资本支出	-388	-269	-169	-85	-56					
长期投资	-262	-53	0	0	0					
其他	55	32	51	51	51					
投资活动现金流	-594	-291	-118	-33	-5					
债权融资	0	3	-1	-1	-1					
股权融资	-1	0	0	0	0					
其他	-497	-571	-618	-770	-959					
筹资活动现金流	-497	-569	-619	-770	-960					
现金净增加额	-143	563	1659	1758	2098					

利润表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
营业收入	3047	3930	4924	6162	7709					
营业成本	906	1062	1317	1644	2047					
营业税金及附加	12	15	20	25	31					
营业费用	459	630	741	919	1142					
管理费用	323	473	545	676	841					
财务费用	-73	-31	-6	-12	-19					
资产减值损失	0	0	0	0	0					
公允价值变动收益	16	19	0	0	0					
投资净收益	61	74	63	63	63					
其他	7	23	24	22	20					
营业利润	1504	1895	2394	2997	3749					
营业外净收益	-2	-2	-2	-2	-2					
利润总额	1501	1893	2392	2994	3747					
所得税	173	239	306	384	480					
净利润	1328	1654	2085	2611	3267					
少数股东损益	0	0	0	0	0					
归属于母公司净利润	1328	1654	2085	2611	3267					

财务比率					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入	19.70%	28.97%	25.29%	25.16%	25.09%
EBIT	22.67%	30.37%	28.06%	25.02%	25.01%
EBITDA	22.38%	30.90%	33.80%	22.83%	20.42%
归属于母公司净利润	36.38%	24.53%	26.09%	25.20%	25.13%
获利能力					
毛利率	70.26%	72.96%	73.26%	73.32%	73.44%
净利率	43.58%	42.08%	42.35%	42.36%	42.38%
ROE	20.75%	21.92%	23.16%	24.10%	24.90%
ROIC	54.26%	52.87%	55.18%	70.85%	84.12%
偿债能力					
资产负债率	8.77%	8.25%	9.33%	9.48%	9.60%
流动比率	8.3	8.6	8.4	8.9	9.3
速动比率	6.5	6.4	6.5	7.1	7.5
营运能力					
应收账款周转率	6.4	6.3	7.1	7.1	7.1
存货周转率	1.1	1.2	1.1	1.1	1.1
总资产周转率	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5
每股指标(元)					
每股收益	1.7	2.1	2.7	3.3	4.2
每股经营现金流	1.2	1.8	3.0	3.3	3.9
每股净资产	8.1	9.6	11.5	13.8	16.7
估值比率					
市盈率	39.3	31.6	25.0	20.0	16.0
市净率	8.2	6.9	5.8	4.8	4.0
EV/EBITDA	23.2	28.3	17.2	13.5	10.7
EV/EBIT	25.2	31.0	19.6	15.2	11.6

数据来源:公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为2024年08月23日收盘价

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼