

新产业 (300832)

2024 半年报点评：高端产品提升毛利，国内海外保持稳定增长

买入 (维持)

2024 年 08 月 25 日

证券分析师 朱国广

执业证书：S0600520070004

zhugg@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	3047	3930	4957	6269	7928
同比 (%)	19.70	28.97	26.14	26.46	26.47
归母净利润 (百万元)	1328	1654	2057	2622	3340
同比 (%)	36.38	24.53	24.41	27.47	27.36
EPS-最新摊薄 (元/股)	1.69	2.10	2.62	3.34	4.25
P/E (现价&最新摊薄)	37.24	29.90	24.03	18.85	14.80

股价走势



投资要点

- **事件：**2024 年 8 月 22 日，公司发布 2024 半年度报告：2024 年上半年公司实现收入 22.11 亿元，同比+19%；归母净利润 9.03 亿元，同比+20%；实现扣非归母净利润 8.68 亿元，同比+26%；2024Q2 公司实现收入 11.90 亿元，同比+20%；归母净利润 4.77 亿元，同比+21%；实现扣非归母净利润 4.68 亿元，同比+27%。
- **国内趋势保持良好，海外业绩持续增长。**2024 年上半年国内市场公司完成全自动化学发光仪器装机 796 台，大型机装机占比达到 75.13%；国内市场大型机装机占比持续提升，带动试剂业务收入稳定增长。国内主营业务收入 14.10 亿元，同比增长 16.30%，其中国内试剂类业务收入同比增长 18.54%，高于国内业务整体增速，增长趋势良好；2024 年上半年，海外市场共计销售全自动化学发光仪器 2281 台，中大型发光仪器销量占比提升至 64.80%，较上年同期增长 10.07%；海外市场装机数量稳定增长的同时中大型机占比持续提升，为海外试剂销售增长奠定了坚实基础。2024 年上半年，海外实现主营业务收入 7.96 亿元，同比增长 22.79%，其中海外试剂业务收入同比增长 29.11%，高于海外业务整体增速，增长趋势良好。
- **高端产品装机持续增长，带动毛利提升。**随着 MAGLUMI X3、MAGLUMI X6 化学发光仪器及 SATLARS T8 流水线产品的陆续上市，公司新一代 X 系列的全自动化学发光仪器和流水线产品已实现系列化，性能优异，同时拥有较高的性价比优势，对于公司开拓国内外各类型终端提供了重要产品支撑。2024 上半年，公司 MAGLUMI X8 国内外累计销售/装机达 3170 台，随着 X 系列及中大型发光仪器销量占比增加，带动公司仪器类产品毛利率提升至 32.11%，同比增加 2.46pct；其中海外仪器毛利率提升至 39.95%，同比提升了 6.31pct。国内和海外试剂类产品毛利率均保持稳定；公司主营业务综合毛利率为 72.78%，同比增长 1.29pct。
- **盈利预测与投资评级：**我们基本维持之前盈利预测，预计公司 2024-2026 年营收分别为 49.6/62.7/79.3 亿元，归母净利润分别为 20.6/26.2/33.4 亿元，对应当前股价 PE 分别为 24/19/15 倍。我们认为公司是行业当中的龙头公司，未来有望持续保持高速增长，维持“买入”评级。
- **风险提示：**新产品延期获批及推广不及预期的风险；经销商管理风险；经营规模扩大带来的战略与管理风险。

市场数据

收盘价(元)	64.10
一年最低/最高价	54.74/83.50
市净率(倍)	6.59
流通 A 股市值(百万元)	43,601.30
总市值(百万元)	50,364.57

基础数据

每股净资产(元,LF)	9.73
资产负债率(% ,LF)	8.36
总股本(百万股)	785.72
流通 A 股(百万股)	680.21

相关研究

- 《新产业(300832)：2024 年一季度点评：业绩符合预期，边际持续改善》
2024-04-30
- 《新产业(300832)：2023 年报点评：业绩符合预期，国内外均保持高速增长》
2024-04-18

新产业三大财务预测表

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	5,064	5,800	7,278	9,164	营业总收入	3,930	4,957	6,269	7,928
货币资金及交易性金融资产	3,128	5,025	6,386	8,125	营业成本(含金融类)	1,062	1,292	1,622	2,036
经营性应收款项	655	166	210	265	税金及附加	15	20	25	32
存货	917	287	360	453	销售费用	630	793	1,003	1,268
合同资产	0	0	0	0	管理费用	107	149	188	238
其他流动资产	364	322	322	322	研发费用	366	446	564	714
非流动资产	3,158	3,288	3,285	3,277	财务费用	(31)	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	34	40	50	63
固定资产及使用权资产	1,273	1,270	1,262	1,249	投资净收益	74	99	125	159
在建工程	169	169	169	169	公允价值变动	19	0	0	0
无形资产	169	174	179	184	减值损失	(11)	(45)	(45)	(45)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	157	157	157	157	营业利润	1,895	2,351	2,997	3,817
其他非流动资产	1,390	1,518	1,518	1,518	营业外净收支	(2)	0	0	0
资产总计	8,222	9,088	10,563	12,441	利润总额	1,893	2,351	2,997	3,817
流动负债	591	387	486	611	减:所得税	239	294	375	477
短期借款及一年内到期的非流动负债	2	1	1	1	净利润	1,654	2,057	2,622	3,340
经营性应付款项	127	108	135	170	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	91	99	125	159	归属母公司净利润	1,654	2,057	2,622	3,340
其他流动负债	371	179	224	282	每股收益-最新股本摊薄(元)	2.10	2.62	3.34	4.25
非流动负债	87	92	92	92	EBIT	1,772	2,351	2,997	3,817
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	1,951	2,466	3,117	3,942
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	72.96	73.94	74.13	74.31
租赁负债	3	3	3	3	归母净利率(%)	42.08	41.50	41.83	42.13
其他非流动负债	83	88	88	88	收入增长率(%)	28.97	26.14	26.46	26.47
负债合计	678	479	578	703	归母净利润增长率(%)	24.53	24.41	27.47	27.36
归属母公司股东权益	7,544	8,609	9,985	11,738					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	7,544	8,609	9,985	11,738					
负债和股东权益	8,222	9,088	10,563	12,441					

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	1,418	3,034	2,644	3,329	每股净资产(元)	9.60	10.96	12.71	14.94
投资活动现金流	(291)	(744)	(637)	(603)	最新发行在外股份(百万股)	786	786	786	786
筹资活动现金流	(569)	(995)	(1,246)	(1,587)	ROIC(%)	22.19	25.46	28.19	30.74
现金净增加额	568	1,297	761	1,138	ROE-摊薄(%)	21.92	23.90	26.26	28.45
折旧和摊销	179	115	120	125	资产负债率(%)	8.25	5.27	5.47	5.65
资本开支	(322)	(162)	(162)	(162)	P/E(现价&最新股本摊薄)	29.90	24.03	18.85	14.80
营运资本变动	(330)	921	(18)	(22)	P/B(现价)	6.55	5.74	4.95	4.21

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>