

新产业 (300832.SZ)

业绩符合预期，趋势向好夯实全年高增

投资要点:

- 公司发布 2024 年半年报，业绩增长符合预期。

24H1 营收 22.1 亿元 (+18.5%)，归母净利润 9.0 亿元 (+20.4%)，扣非 8.7 亿元 (+26.4%)。

单 Q2 营收 11.9 亿元 (+20.2%)，归母净利润 4.8 亿元 (+20.8%)，扣非 4.7 亿元 (+27.1%)。

- 国内增速环比改善，海外稳定高增。

24H1 国内营收 14.10 亿元，同比+16.30%，其中试剂类收入+18.54%。24H1 海外营收 7.96 亿元，+22.79%，其中试剂收入+29.11%。随着 X 系列及中大型发光仪器销量占比提升，公司仪器毛利率提升至 32.11% (+2.46pct)，其中海外仪器毛利率提升至 39.95% (+6.31pct)。单 Q2 来看，Q2 毛利率 71.56% (-2.06pct)，销售/管理/研发费用率为 14.7%/2.4%/8.7%，同比分别-5.63pct/-1.15pct-0.33pct。

- 装机趋势向好，大型仪器持续突破

装机来看，截至 24H1 公司 X8 国内外累计销售/装机达 3,170 台。24H1 国内化学发光装机为 796 台，大型机装机占比达到 75.13%，同时服务的三级医院数量较 2023 年末增加了 101 家。

海外：2024H1 共计销售化学发光仪器 2,281 台，中大型占比提升至 64.80% (+10.07pct) 装机提升+结构优化，为海外高增奠定坚实基础。

- 盈利预测与投资建议

行业多重因素扰动下，收入增速表现稳健，公司费用控制得当，利润表现亮眼。我们预计行业政策短期波动影响仍存在，公司 2024-2026 年 EPS 为 2.6/3.3/4.1 元（前值 2.7/3.4/4.3 元），以 2024 年 9 月 2 日收盘价计算，对应 PE 为 25/20/16 倍。新产业是国内化学发光的龙头企业，出海亮眼引领行业，维持“买入”评级。

- 风险提示

竞争加剧风险、政策风险、汇率波动风险、新品研发与推广不及预期风险、注册及认证相关风险

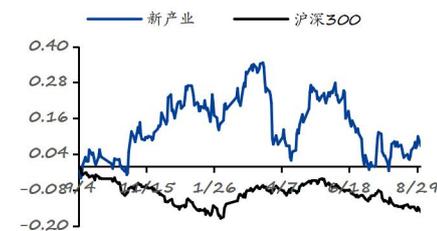
买入（维持评级）

当前价格：64.96 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)	44,186.28
每股净资产(元)	9.73
资产负债率(%)	8.36
一年内最高/最低价(元)	83.50/58.31

一年内股价相对走势



团队成员

分析师：盛丽华(S0210523020001)

SLH30021@hfzq.com.cn

分析师：王艳(S0210524040001)

wy30524@hfzq.com.cn

联系人：徐智敏(S0210123020042)

XZM30036@hfzq.com.cn

相关报告

- 2024 年一季报点评：业绩符合预期，夯实全年高增长——2024.04.26
- 23 年业绩年报点评：业绩符合预期，海外持续亮眼高增——2024.04.15
- 新产业 (300832.SZ) 2023 年三季报点评：国内增长稳健展现经营韧性，海外拓展顺利保持高增长——2023.10.27

财务数据和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3,047	3,930	4,854	6,005	7,350
增长率	20%	29%	24%	24%	22%
净利润(百万元)	1,328	1,654	2,056	2,598	3,231
增长率	36%	25%	24%	26%	24%
EPS(元/股)	1.69	2.10	2.62	3.31	4.11
市盈率(P/E)	38.4	30.9	24.8	19.6	15.8
市净率(P/B)	8.0	6.8	5.8	4.8	3.9

数据来源：公司公告、华福证券研究所

图表 1: 财务预测摘要

资产负债表					利润表				
单位:百万元	2023A	2024E	2025E	2026E	单位:百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,048	2,853	4,549	6,736	营业收入	3,930	4,854	6,005	7,350
应收票据及账款	632	772	1,000	1,285	营业成本	1,062	1,312	1,567	1,865
预付账款	23	30	39	48	税金及附加	15	19	24	29
存货	917	1,167	1,399	1,644	销售费用	630	779	919	1,139
合同资产	0	0	0	0	管理费用	107	131	168	206
其他流动资产	2,444	2,213	1,892	1,628	研发费用	366	447	570	698
流动资产合计	5,064	7,035	8,880	11,341	财务费用	-31	-27	-100	-127
长期股权投资	0	0	0	0	信用减值损失	-11	-10	-20	-15
固定资产	1,266	1,743	1,656	1,581	资产减值损失	0	0	0	0
在建工程	169	-253	-122	9	公允价值变动收益	19	20	15	18
无形资产	169	169	168	167	投资收益	74	75	50	63
商誉	0	0	0	0	其他收益	34	35	20	28
其他非流动资产	1,553	1,004	1,051	1,106	营业利润	1,895	2,313	2,921	3,632
非流动资产合计	3,158	2,663	2,753	2,863	营业外收入	1	0	0	0
资产合计	8,222	9,698	11,633	14,204	营业外支出	3	2	2	2
短期借款	0	0	0	0	利润总额	1,893	2,311	2,919	3,630
应付票据及账款	127	240	260	291	所得税	239	255	321	399
预收款项	0	0	0	0	净利润	1,654	2,056	2,598	3,231
合同负债	91	145	178	202	少数股东损益	0	0	0	0
其他应付款	89	89	89	89	归属母公司净利润	1,654	2,056	2,598	3,231
其他流动负债	284	346	415	485	EPS (按最新股本摊薄)	2.10	2.62	3.31	4.11
流动负债合计	591	819	941	1,067					
长期借款	0	0	0	0					
应付债券	0	0	0	0					
其他非流动负债	87	117	117	117					
非流动负债合计	87	117	117	117					
负债合计	678	936	1,058	1,184					
归属母公司所有者权益	7,544	8,762	10,575	13,020					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	7,544	8,762	10,575	13,020					
负债和股东权益	8,222	9,698	11,633	14,204					

现金流量表				
单位:百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1,418	1,850	2,356	2,822
现金收益	1,798	2,254	2,800	3,395
存货影响	-77	-250	-232	-245
经营性应收影响	-154	-147	-237	-294
经营性应付影响	-43	113	20	31
其他影响	-105	-119	5	-65
投资活动现金流	-291	714	26	23
资本支出	-285	-278	-344	-347
股权投资	0	0	0	0
其他长期资产变化	-6	992	370	370
融资活动现金流	-569	-759	-686	-659
借款增加	0	0	0	0
股利及利息支付	-548	-786	-786	-786
股东融资	0	0	0	0
其他影响	-21	27	100	127

主要财务比率				
	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入增长率	29.0%	23.5%	23.7%	22.4%
EBIT 增长率	30.4%	22.6%	23.4%	24.3%
归母公司净利润增长率	24.5%	24.4%	26.3%	24.4%
获利能力				
毛利率	73.0%	73.0%	73.9%	74.6%
净利率	42.1%	42.4%	43.3%	44.0%
ROE	21.9%	23.5%	24.6%	24.8%
ROIC	46.7%	36.9%	33.9%	31.6%
偿债能力				
资产负债率	8.2%	9.7%	9.1%	8.3%
流动比率	8.6	8.6	9.4	10.6
速动比率	7.0	7.2	7.9	9.1
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.5
应收账款周转天数	50	51	53	55
存货周转天数	298	286	295	294
每股指标 (元)				
每股收益	2.10	2.62	3.31	4.11
每股经营现金流	1.80	2.35	3.00	3.59
每股净资产	9.60	11.15	13.46	16.57
估值比率				
P/E	31	25	20	16
P/B	7	6	5	4
EV/EBITDA				

数据来源: 公司报告、华福证券研究所

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。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。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn