

股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	42.20
总股本/流通股本(亿股)	1.36 / 0.69
总市值/流通市值(亿元)	58 / 29
52周内最高/最低价	48.28 / 19.40
资产负债率(%)	10.8%
市盈率	32.97
第一大股东	鹰潭市余江区英斯盛拓 企业管理中心

研究所

分析师: 蔡明子
SAC 登记编号: S1340523110001
Email: caimingzi@cnpsec.com

英诺特(688253)

海外拓展加速，业绩高增长确定性进一步提升

● 公司再添海外呼吸道检测注册证，产品进一步丰富

事件：公司发布关于公司及子公司近期获得资质情况的自愿披露公告，公司全资子公司英诺特（唐山）生物技术有限公司近期新取得产品资质 4 项。包括马来西亚产品文号 2 项及缅甸产品文号 2 项，均为副流感病毒、腺病毒抗原联合检测试剂盒（乳胶层析法）；甲型流感病毒、乙型流感病毒、合胞病毒、偏肺病毒抗原联合检测试剂盒（乳胶层析法）。

点评：我们认为上述资质的取得，增加了公司海外业务覆盖国家数量，进一步提高了公司的市场拓展能力及核心竞争力。其中，缅甸人口约 5458 万（2023 年），马来西亚人口约 3431 万（2023 年）。类比公司于 2023 年三季度获得的泰国（2023 年人口数为 7180 万）呼吸道四联检注册证，并于当年创收约千万。进一步放大看，公司重点拓展的东南亚市场（2023 年人口约 6.4 亿），该地区胶体金产品注册周期较短，一般约 3-6 月，随着公司海外业务覆盖国家和人口基数的增多，海外业绩有望提速。

● 国内外渠道建设并进，新拓市场带来增量业绩可期

渠道建设方面，公司加大了国内市场的开拓力度，深入解决临床医生、检验科医生对产品的需求痛点，持续强化重点三甲医院、重点儿童医院等标杆医院培育，已同全国数百家经销商建立了良好的合作关系，在经销商数量、终端医院覆盖范围及销售区域覆盖能力上都已拥有较强的竞争优势，并且多措并举加大了对基层医疗机构的市场开拓。公司在 C 端和线下药房市场亦具有较大成长潜力。在国际市场，公司将东南亚市场作为切入点，依托于在国内市场的成功经验，在海外复制专业化营销策略，以专业的临床学术推广教育带动医生、患者诊疗意识的提升。公司已取得了多个海外准入许可及产品注册证，国际市场有望成为公司发展的第二引擎。

● 盈利预测及估值：

我们认为公司受益于：2024 年下半年院内医疗整顿影响减弱；公司覆盖等级医院数量进一步增加；国内呼吸道检测渗透率较去年大幅提升；公司 C 端业务有望进一步拓展；东南亚市场下半年进入销售旺季等，我们预计 2024-2026 年公司收入分别为 8.16/10.80/14.21 亿元，归母净利润分别为 3.89/5.17/6.87 亿元，对应 EPS 分别为 2.85/3.79/5.04 元/股，当前股价对应 PE 分别为 14.81/11.14/8.38 倍。给予“买入”评级。

● 风险提示：

市场拓展进度不及预期风险；市场竞争加剧风险；政策支持不及预期风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	478	816	1,080	1,421
增长率(%)	7.03	70.78	32.27	31.56
EBITDA(百万元)	218	463	603	785
归属母公司净利润(百万元)	174	389	517	687
增长率(%)	15.44	123.48	33.00	32.93
EPS(元/股)	1.27	2.85	3.79	5.04
市盈率(P/E)	33.10	14.81	11.14	8.38
市净率(P/B)	3.13	2.65	2.14	1.70
EV/EBITDA	14.83	11.52	7.96	5.20

资料来源：iFind，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
利润表					成长能力				
营业收入	478.02	816.38	1,079.82	1,420.61	营业收入	7.03%	70.78%	32.27%	31.56%
营业成本	114.81	201.18	264.67	346.98	营业利润	18.97%	118.56%	32.94%	33.27%
税金及附加	3.21	9.41	12.25	15.11	归属于母公司净利	15.44%	123.48%	33.00%	32.93%
销售费用	58.18	77.56	102.58	132.12	获利能力				
管理费用	40.92	40.82	53.99	71.03	毛利率	75.98%	75.36%	75.49%	75.57%
研发费用	53.11	89.80	124.18	170.47	净利率	36.39%	47.62%	47.88%	48.38%
财务费用	-7.96	-4.96	-12.73	-28.83	ROE	9.44%	17.86%	19.19%	20.33%
资产减值损失	-45.24	-6.51	-8.68	-11.58	ROIC	8.82%	17.63%	18.75%	19.55%
营业利润	200.05	437.23	581.24	774.59	偿债能力				
营业外收入	0.29	0.00	0.00	0.00	资产负债率	10.83%	11.63%	13.95%	14.35%
营业外支出	1.98	0.00	0.00	0.00	流动比率	8.70	8.04	6.78	6.68
利润总额	198.36	437.23	581.24	774.59	营运能力				
所得税	24.41	48.48	64.21	87.31	应收账款周转率	4.17	6.69	5.69	5.35
净利润	173.95	388.74	517.03	687.28	存货周转率	7.01	9.91	9.23	9.19
归母净利润	173.95	388.74	517.03	687.28	总资产周转率	0.24	0.36	0.39	0.40
每股收益(元)	1.27	2.85	3.79	5.04	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	1.27	2.85	3.79	5.04
货币资金	166.46	425.23	962.16	1,676.49	每股净资产	13.50	15.95	19.74	24.78
交易性金融资产	1,530.58	1,530.58	1,530.58	1,530.58	估值比率				
应收票据及应收	105.17	139.06	240.69	290.40	PE	33.10	14.81	11.14	8.38
预付款项	7.10	39.44	34.48	44.89	PB	3.13	2.65	2.14	1.70
存货	61.51	103.23	130.62	178.40	现金流量表				
流动资产合计	1,872.62	2,245.30	2,911.85	3,732.76	净利润	173.95	388.74	517.03	687.28
固定资产	115.08	119.19	110.51	96.35	折旧和摊销	32.92	30.88	34.04	39.28
在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00	营运资本变动	38.37	-49.60	20.47	23.12
无形资产	7.02	8.20	8.43	8.83	其他	14.62	-18.56	-17.96	-24.81
非流动资产合计	193.04	218.06	218.64	214.71	经营活动现金流净	259.85	351.47	553.59	724.87
资产总计	2,065.66	2,463.36	3,130.49	3,947.48	资本开支	-16.96	-43.77	-35.22	-36.80
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	其他	-411.95	6.11	18.59	26.29
应付票据及应付	63.57	83.43	121.87	165.26	投资活动现金流净	-428.92	-37.66	-16.63	-10.51
其他流动负债	151.67	195.88	307.54	393.86	股权融资	0.00	2.71	0.00	0.00
流动负债合计	215.23	279.31	429.41	559.11	债务融资	-17.57	-0.24	0.00	0.00
其他	8.41	7.24	7.24	7.24	其他	-26.90	-58.17	-0.03	-0.03
非流动负债合计	8.41	7.24	7.24	7.24	筹资活动现金流净	-44.48	-55.70	-0.03	-0.03
负债合计	223.65	286.55	436.65	566.36	现金及现金等价物净	-212.21	258.76	536.93	714.33
股本	136.06	136.06	136.06	136.06					
资本公积金	1,024.46	1,027.17	1,027.17	1,027.17					
未分配利润	636.32	912.98	1,352.46	1,936.65					
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00					
其他	45.17	100.59	178.15	281.24					
所有者权益合计	1,842.01	2,176.81	2,693.84	3,381.12					
负债和所有者权益	2,065.66	2,463.36	3,130.49	3,947.48					

资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的 相对市场表现，即报告发布日后 的 6 个月内的公司股价（或行 业指数、可转债价格）的涨跌 幅相对同期相关证券市场基准 指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市 场以沪深 300 指数为基准；新 三板市场以三板成指为基准； 可转债市场以中信标普可转债 指数为基准；香港市场以恒生 指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基 准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债 评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048