

安图生物(603658.SH)

收入持续保持稳健增长趋势，符合市场预期

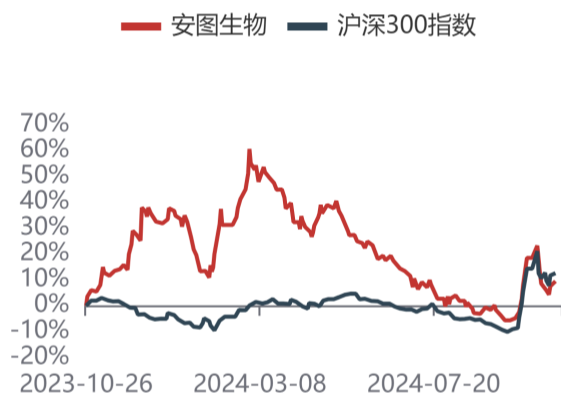
推荐 (维持)

股价:44.7元

主要数据

行业	医药
公司网址	www.autobio.com.cn
大股东/持股	郑州安图实业集团股份有限公司/56.70%
实际控制人	苗拥军
总股本(百万股)	581
流通A股(百万股)	581
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	260
流通A股市值(亿元)	260
每股净资产(元)	14.46
资产负债率(%)	25.5

行情走势图



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
裴晓鹏	投资咨询资格编号 S1060523090002 PEIXIAOPENG719@pingan.com.cn



事项:

公司发布三季报，2024年前三季度公司实现营业收入33.80亿元，同比+4.24%，实现归母净利润9.56亿元，同比+6.13%。单Q3来看，公司实现营业收入11.73亿元，同比+3.38%，实现归母净利润3.37亿元，同比-5.18%。

平安观点:

- 公司收入持续保持稳健增长趋势，符合市场预期。2024年公司国内市场面临医疗反腐和DRGs执行扩大化等多重压力，坚持积极进取状态，专注于主业经营、持续推进市场拓展，收入保持平稳增长趋势，单三季度收入增速与上半年趋势基本保持一致。公司2024年单三季度实现毛利率66.80%，环比略有提升，预计主要为免疫试剂等高毛利率产品占比上升；期间费用率相对稳定，单三季度销售费用率15.60% (-0.10pp)，管理费用率4.83% (+1.05pp)，研发费用率15.18% (+1.90pp)，公司不断加强研发投入保障持续发展。
- 公司全面布局免疫、微生物、分子、生化、质谱等检测领域，产品线丰富发展空间广阔。经过二十余年的积淀，公司在技术创新、精良制造、资源整合、客户服务等方面具备一定的规模和特色，成为核心竞争优势。基于此公司布局丰富的产品线，覆盖了传染病到非传染病应用领域的诸多方向，可提供全面的临床免疫检测、微生物检测、分子诊断检测和生化检测等综合解决方案。免疫检测方面，公司2024年成功推出自身抗体检测系列产品，该系列一期将会有33项产品陆续上市，不断增强产品竞争力；生化检测方面，公司推出高通量全自动化生化分析仪B2000系列，进一步丰富生化检测产品线；分子方面，持续开发超多重一体化全集成核酸即时检测系统，更好地服务于临床检验；质谱方面，公司进一步加大全自动微生物质谱检测系统的研制，开发了多款质谱系统，并配套全自动点样系统和质谱用系列试剂盒，有效构建了微生物质谱整体解决方案等，各项进展顺利，不断提升综合竞争能力。

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	4,442	4,444	4,810	5,548	6,586
YOY(%)	17.9	0.0	8.2	15.3	18.7
净利润(百万元)	1,167	1,217	1,395	1,632	2,031
YOY(%)	19.9	4.3	14.6	17.0	24.4
毛利率(%)	59.8	65.1	65.0	64.8	66.0
净利率(%)	26.3	27.4	29.0	29.4	30.8
ROE(%)	15.0	14.3	14.0	14.1	14.9
EPS(摊薄/元)	2.01	2.10	2.40	2.81	3.49
P/E(倍)	22.2	21.3	18.6	15.9	12.8
P/B(倍)	3.3	3.0	2.6	2.2	1.9

资料来源: 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

- **维持“推荐”评级。**公司是体外诊断领域综合性领先企业，免疫增长有望不断放量，微生物检测、分子检测、生化、质谱等业务空间广阔，长期增长可期。我们维持盈利预测，预计2024-2026EPS为2.40、2.81、3.49元，持续看好公司长期发展，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**1) 产品销售不及预期；2) 新产品推广不及预期；3) 集采政策降价风险；4) 海外销售拓展不及预期等。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	6,613	7,655	9,798	12,360
现金	1,486	1,545	2,853	4,280
应收票据及应收账款	1,181	1,241	1,432	1,700
其他应收款	22	30	35	41
预付账款	63	112	129	153
存货	778	734	851	977
其他流动资产	3,082	3,993	4,498	5,209
非流动资产	4,941	4,748	4,538	4,340
长期投资	7	5	5	8
固定资产	2,292	2,406	2,513	2,601
无形资产	179	153	131	107
其他非流动资产	2,462	2,183	1,889	1,624
资产总计	11,554	12,404	14,336	16,701
流动负债	2,483	1,940	2,245	2,585
短期借款	343	0	0	0
应付票据及应付账款	726	711	824	945
其他流动负债	1,414	1,229	1,421	1,639
非流动负债	405	399	393	387
长期借款	25	19	13	7
其他非流动负债	380	380	380	380
负债合计	2,888	2,338	2,638	2,971
少数股东权益	131	135	137	137
股本	586	581	581	581
资本公积	4,101	4,106	4,106	4,106
留存收益	3,848	5,243	6,875	8,906
归属母公司股东权益	8,535	9,930	11,562	13,593
负债和股东权益	11,554	12,404	14,336	16,701

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1,454	307	1,194	1,287
净利润	1,224	1,399	1,634	2,031
折旧摊销	466	221	240	231
财务费用	9	-14	-32	-53
投资损失	-129	-131	-137	-144
营运资金变动	-137	-1,184	-529	-796
其他经营现金流	21	17	18	18
投资活动现金流	-787	86	89	93
资本支出	898	30	30	30
长期投资	-113	0	0	0
其他投资现金流	-1,572	56	59	63
筹资活动现金流	-337	-335	26	47
短期借款	243	-343	0	0
长期借款	8	-6	-6	-6
其他筹资现金流	-589	14	32	53
现金净增加额	333	58	1,309	1,427

利润表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	4,444	4,810	5,548	6,586
营业成本	1,552	1,682	1,950	2,238
税金及附加	51	48	55	66
营业费用	763	803	913	1,073
管理费用	184	188	211	244
研发费用	656	724	827	972
财务费用	9	-14	-32	-53
资产减值损失	-33	-12	-9	-7
信用减值损失	-23	-23	-23	-23
其他收益	63	66	69	72
公允价值变动收益	1	0	0	0
投资净收益	129	131	137	144
资产处置收益	-0	0	0	1
营业利润	1,366	1,541	1,798	2,235
营业外收入	3	3	3	3
营业外支出	6	6	6	6
利润总额	1,363	1,537	1,795	2,231
所得税	138	138	162	201
净利润	1,224	1,399	1,634	2,031
少数股东损益	7	4	2	0
归属母公司净利润	1,217	1,395	1,632	2,031
EBITDA	1,837	1,744	2,003	2,409
EPS (元)	2.10	2.40	2.81	3.49

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入(%)	0.0	8.2	15.3	18.7
营业利润(%)	5.4	12.8	16.7	24.3
归属于母公司净利润(%)	4.3	14.6	17.0	24.4
获利能力				
毛利率(%)	65.1	65.0	64.8	66.0
净利率(%)	27.4	29.0	29.4	30.8
ROE(%)	14.3	14.0	14.1	14.9
ROIC(%)	16.8	19.4	19.6	23.1
偿债能力				
资产负债率(%)	25.0	18.9	18.4	17.8
净负债比率(%)	-12.9	-15.2	-24.3	-31.1
流动比率	2.7	3.9	4.4	4.8
速动比率	1.4	1.8	2.2	2.6
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.4
应收账款周转率	3.8	3.9	3.9	3.9
应付账款周转率	3.6	5.1	5.1	5.1
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	2.10	2.40	2.81	3.49
每股经营现金流(最新摊薄)	2.50	0.53	2.05	2.21
每股净资产(最新摊薄)	14.69	17.09	19.90	23.40
估值比率				
P/E	21.3	18.6	15.9	12.8
P/B	3.0	2.6	2.2	1.9
EV/EBITDA	17.5	13.9	11.5	9.0

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