

新产业 (300832.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

海外市场拓展迅速，高端机型推广顺利

业绩简述

2024年10月28日，公司发布2024年三季度报告：2024年前三季度公司实现收入34.14亿元，同比+17%；归母净利润13.84亿元，同比+17%；实现扣非归母净利润13.31亿元，同比+21%；2024Q3公司实现收入12.03亿元，同比+15%；归母净利润4.80亿元，同比+10%；实现扣非归母净利润4.63亿元，同比+12%。

经营分析

三季度业绩稳定增长，海外市场拓展迅速。分国内外区域来看，公司前三季度国内市场主营业务收入同比增长13.60%；海外市场主营业务收入同比增长25.16%，海外市场增速优势进一步显现。分产品来看，前三季度公司试剂收入同比增长17.93%，仪器类产品收入同比增长16.27%，整体保持稳定增长态势。

高端机型实现快速推广，流水线产品持续落地。公司研发出多款MAGLUMI系列化学发光免疫分析仪，以MAGLUMI X8仪器为例，为全球率先突破单机测试速度600个测试/小时的化学发光免疫仪器。公司前三季度国内外市场全自动化学发光仪器MAGLUMI X8实现销售/装机795台，截至三季度末，公司MAGLUMI X8国内外累计销售/装机达3448台，公司新产品SATLARS T8流水线产品已完成装机/销售共30条，产品获得了良好的市场认可。

重视创新竞争力，研发投入持续提升。凭借四大技术平台和技术优势，公司已成为行业领军企业。公司更高通量的MAGLUMI X10化学发光免疫分析仪器已于2024年2月进行了发布，为医疗终端带来更高效的全新使用体验。在试剂产品方面，公司共有202项配套试剂在全球范围开展销售，其中已取得欧盟准入的化学发光试剂191项，为行业内可提供最齐全试剂菜单的化学发光厂家之一。

盈利预测、估值与评级

预计公司2024-2026年归母净利润分别为20.51、26.18、33.14亿元，同比+24%、+28%、+27%，现价对应PE为28、22、18倍，维持“买入”评级。

风险提示

医保控费及产品价格风险；新产品研发注册风险；产品推广不达预期风险；汇兑风险。

医药组

分析师：袁维 (执业S1130518080002)

yuan_wei@gjzq.com.cn

分析师：何冠洲 (执业S1130523080002)

heguanzhou@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：73.93元

相关报告：

- 《新产业公司点评：高端突破显成效，海外兑现高增长》，2024.8.23
- 《新产业公司点评：海外试剂高增长，国内大型机提占比》，2024.4.15



公司基本情况 (人民币)

项目	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3,047	3,930	4,863	6,089	7,649
营业收入增长率	19.70%	28.97%	23.74%	25.22%	25.62%
归母净利润(百万元)	1,328	1,654	2,051	2,618	3,314
归母净利润增长率	36.38%	24.53%	24.05%	27.61%	26.60%
摊薄每股收益(元)	1.689	2.105	2.611	3.332	4.218
每股经营性现金流净额	1.22	1.81	2.76	3.30	4.16
ROE(归属母公司)(摊薄)	20.75%	21.92%	23.82%	26.04%	27.73%
P/E	29.68	37.16	28.32	22.19	17.53
P/B	6.16	8.14	6.74	5.78	4.86

来源：公司年报、国金证券研究所

附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
主营业务收入	2,545	3,047	3,930	4,863	6,089	7,649
增长率	19.7%	29.0%	23.7%	25.2%	25.6%	
主营业务成本	-734	-906	-1,062	-1,274	-1,571	-1,950
%销售收入	28.8%	29.7%	27.0%	26.2%	25.8%	25.5%
毛利	1,811	2,141	2,867	3,589	4,518	5,699
%销售收入	71.2%	70.3%	73.0%	73.8%	74.2%	74.5%
营业税金及附加	-10	-12	-15	-19	-24	-31
%销售收入	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%
销售费用	-370	-459	-630	-778	-974	-1,224
%销售收入	14.5%	15.1%	16.0%	16.0%	16.0%	16.0%
管理费用	-167	-5	-107	-131	-158	-191
%销售收入	6.6%	0.2%	2.7%	2.7%	2.6%	2.5%
研发费用	-215	-318	-366	-486	-609	-765
%销售收入	8.4%	10.4%	9.3%	10.0%	10.0%	10.0%
息税前利润 (EBIT)	1,049	1,347	1,749	2,174	2,752	3,488
%销售收入	41.2%	44.2%	44.5%	44.7%	45.2%	45.6%
财务费用	-29	73	31	108	186	261
%销售收入	1.1%	-2.4%	-0.8%	-2.2%	-3.1%	-3.4%
资产减值损失	8	-15	-11	-17	-25	-37
公允价值变动收益	19	16	19	0	0	0
投资收益	53	61	74	70	70	70
%税前利润	4.7%	4.1%	3.9%	3.0%	2.3%	1.8%
营业利润	1,137	1,504	1,895	2,364	3,013	3,811
营业利润率	44.7%	49.3%	48.2%	48.6%	49.5%	49.8%
营业外收支	-2	-2	-2	-6	-4	-2
税前利润	1,136	1,501	1,893	2,358	3,009	3,809
利润率	44.6%	49.3%	48.2%	48.5%	49.4%	49.8%
所得税	-162	-173	-239	-307	-391	-495
所得税率	14.3%	11.5%	12.6%	13.0%	13.0%	13.0%
净利润	974	1,328	1,654	2,051	2,618	3,314
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
归属于母公司的净利润	974	1,328	1,654	2,051	2,618	3,314
净利率	38.3%	43.6%	42.1%	42.2%	43.0%	43.3%

现金流量表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	974	1,328	1,654	2,051	2,618	3,314
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
非现金支出	103	147	190	236	285	338
非经营收益	-25	-124	-96	-66	-66	-68
营运资金变动	-278	-389	-330	-54	-247	-317
经营活动现金净流	773	962	1,418	2,168	2,590	3,267
资本开支	-343	-403	-322	-371	-299	-317
投资	-635	-262	-53	770	-100	-100
其他	53	70	85	70	70	70
投资活动现金净流	-925	-594	-291	468	-329	-347
股权募资	130	0	0	0	0	0
债权募资	0	0	0	0	0	0
其他	-417	-497	-569	-982	-1,179	-1,414
筹资活动现金净流	-287	-497	-569	-982	-1,179	-1,414
现金净流量	-453	-138	568	1,654	1,082	1,506

资产负债表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	618	483	1,048	2,702	3,783	5,288
应收款项	280	486	638	677	839	1,044
存货	645	839	917	1,042	1,272	1,564
其他流动资产	2,954	3,014	2,461	2,464	2,470	2,478
流动资产	4,497	4,822	5,064	6,885	8,365	10,374
%总资产	73.3%	68.7%	61.6%	73.1%	75.8%	78.8%
长期投资	284	562	1,348	578	678	778
固定资产	1,130	1,322	1,436	1,589	1,630	1,650
%总资产	18.4%	18.8%	17.5%	16.9%	14.8%	12.5%
无形资产	170	242	326	320	314	309
非流动资产	1,638	2,192	3,158	2,537	2,673	2,787
%总资产	26.7%	31.3%	38.4%	26.9%	24.2%	21.2%
资产总计	6,136	7,015	8,222	9,422	11,037	13,161
短期借款	1	1	2	2	2	2
应付款项	255	259	216	288	356	443
其他流动负债	252	323	373	433	542	679
流动负债	508	584	591	723	900	1,123
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	16	31	87	86	85	84
负债	524	615	678	808	985	1,208
普通股股东权益	5,612	6,399	7,544	8,614	10,053	11,953
其中：股本	787	786	786	786	786	786
未分配利润	3,109	3,874	4,981	6,050	7,489	9,389
少数股东权益	0	0	0	0	0	0
负债股东权益合计	6,136	7,015	8,222	9,422	11,037	13,161

比率分析

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
每股指标						
每股收益	1.238	1.689	2.105	2.611	3.332	4.218
每股净资产	7.134	8.141	9.602	10.963	12.795	15.213
每股经营现金净流	0.983	1.224	1.805	2.759	3.296	4.158
每股股利	0.600	0.700	1.000	1.250	1.500	1.800
回报率						
净资产收益率	17.35%	20.75%	21.92%	23.82%	26.04%	27.73%
总资产收益率	15.87%	18.93%	20.11%	21.77%	23.72%	25.18%
投入资本收益率	16.00%	18.54%	20.11%	21.82%	23.70%	25.28%
增长率						
主营业务收入增长率	15.97%	19.70%	28.97%	23.74%	25.22%	25.62%
EBIT增长率	1.59%	28.44%	29.83%	24.30%	26.62%	26.73%
净利润增长率	3.68%	36.38%	24.53%	24.05%	27.61%	26.60%
总资产增长率	15.64%	14.33%	17.22%	14.59%	17.15%	19.24%
资产管理能力						
应收账款周转天数	35.4	45.0	50.9	50.0	50.0	50.0
存货周转天数	274.5	299.0	301.6	301.6	301.6	301.6
应付账款周转天数	67.0	70.1	52.2	52.2	52.2	52.2
固定资产周转天数	98.6	85.8	117.6	102.8	85.8	69.2
偿债能力						
净负债/股东权益	-60.99%	-51.50%	-41.44%	-55.49%	-58.31%	-61.63%
EBIT利息保障倍数	36.0	-18.6	-57.3	-20.2	-14.8	-13.4
资产负债率	8.53%	8.77%	8.25%	8.58%	8.92%	9.18%

来源：公司年报、国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	3	11	28	61
增持	1	7	13	19	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	2.00	1.70	1.54	1.40	1.00

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2023-04-07	买入	58.95	N/A
2	2023-08-25	买入	54.73	N/A
3	2023-10-27	买入	60.24	N/A
4	2024-04-15	买入	65.81	N/A
5	2024-08-23	买入	62.93	N/A

来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持



投资评级的说明：

- 买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；
- 增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；
- 中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；
- 减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。

特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806