

新产业 (300832.SZ)

买入 (维持评级)

稳健增长符合预期，中高端装机持续提升

投资要点:

➤ 公司发布 2024 年三季报，业绩增长符合预期。

24Q1-3 公司营收 34.1 亿元 (同比+17.4%)，归母净利润 13.8 亿元 (同比+16.6%)。

单 Q3 来看，公司营收 12.0 亿元 (同比+15.4%)，归母净利润 4.8 亿元 (同比+10.0%)

➤ 国内业绩增速稳健，海外增长维持高速

24Q1-3 国内营收同比+13.6%，海外收入同比+25.2%。分类型看，Q1-3 试剂+17.9%，仪器+16.3%。Q3 毛利率 71.85%，同比-2.51pct，环比+0.3pct。销售/管理/研发费用率为 15.7%/2.6%/10.2%，同比分别+0.55pct/-0.58pct/+0.71pct。

➤ 装机保持向好趋势，中大型仪器持续突破

装机来看，24Q1-3 X8 实现销售/装机 795 台，装机稳健推进。截止 Q3 国内外累计销售/装机达 3,448 台。同时截止 Q3，公司新品 T8 流水线销售/装机完成 30 条，已获得市场认可。预计中大型仪器占比持续提升，有望带动客户结构持续优化，为国内外增长奠定坚实基础。

➤ 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 2.5/3.0/3.7 元 (前值 2.6/3.3/4.1 元)，以 2024 年 10 月 29 日收盘价计算，对应 PE 为 28/23/19 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。

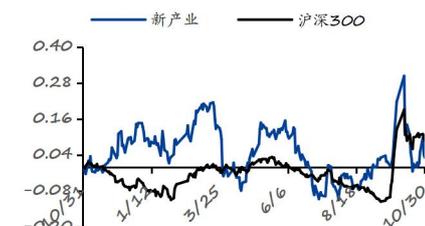
➤ 风险提示

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

基本数据

日期	2024-10-30
收盘价:	69.44 元
总股本/流通股本(百万股)	785.72/680.21
流通 A 股市值(百万元)	47,233.61
每股净资产(元)	10.33
资产负债率(%)	8.12
一年内最高/最低价(元)	97.20/58.31

一年内股价相对走势



团队成员

分析师: 陈铁林(S0210524080007)
 ctt30598@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

- 1、业绩符合预期，趋势向好夯实全年高增——2024.09.03
- 2、2024 年一季报点评：业绩符合预期，夯实全年高增——2024.04.26
- 3、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

财务数据和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	3,047	3,930	4,630	5,600	6,664
增长率	20%	29%	18%	21%	19%
净利润 (百万元)	1,328	1,654	1,967	2,382	2,865
增长率	36%	25%	19%	21%	20%
EPS (元/股)	1.69	2.10	2.50	3.03	3.65
市盈率 (P/E)	41.1	33.0	27.7	22.9	19.0
市净率 (P/B)	8.5	7.2	6.3	5.3	4.4

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

单位:百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,048	2,862	4,380	6,302
应收票据及账款	632	736	933	1,165
预付账款	23	29	38	46
存货	917	1,113	1,353	1,567
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	2,444	2,188	1,851	1,558
流动资产合计	5,064	6,929	8,555	10,638
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	1,266	1,743	1,656	1,581
在建工程	169	-253	-122	9
无形资产	169	169	168	167
商誉	0	0	0	0
其他非流动资产	1,553	993	1,032	1,073
非流动资产合计	3,158	2,653	2,733	2,830
资产合计	8,222	9,581	11,288	13,468
短期借款	0	0	0	0
应付票据及账款	127	229	251	277
预收款项	0	0	0	0
合同负债	91	138	166	184
其他应付款	89	89	89	89
其他流动负债	284	335	395	452
流动负债合计	591	791	902	1,002
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	908	1,018	1,119
归属母公司所有者权益	7,544	8,673	10,270	12,349
少数股东权益	0	0	0	0
所有者权益合计	7,544	8,673	10,270	12,349
负债和股东权益	8,222	9,581	11,288	13,468

现金流量表

单位:百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1,418	1,838	2,164	2,539
现金收益	1,798	2,165	2,586	3,036
存货影响	-77	-197	-240	-214
经营性应收影响	-154	-110	-206	-241
经营性应付影响	-43	102	23	26
其他影响	-105	-122	1	-68
投资活动现金流	-291	735	42	48
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	1,013	386	395
融资活动现金流	-569	-759	-688	-665
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	98	121

利润表

单位:百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	3,930	4,630	5,600	6,664
营业成本	1,062	1,252	1,516	1,778
税金及附加	15	18	22	26
销售费用	630	743	857	1,033
管理费用	107	125	157	187
研发费用	366	426	532	633
财务费用	-31	-27	-98	-121
信用减值损失	-11	-10	-20	-15
资产减值损失	0	0	0	0
公允价值变动收益	19	20	15	18
投资收益	74	75	50	63
其他收益	34	35	20	28
营业利润	1,895	2,213	2,679	3,221
营业外收入	1	0	0	0
营业外支出	3	2	2	2
利润总额	1,893	2,211	2,677	3,219
所得税	239	244	295	354
净利润	1,654	1,967	2,382	2,865
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	1,654	1,967	2,382	2,865
EPS (按最新股本摊薄)	2.10	2.50	3.03	3.65

主要财务比率

	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入增长率	29.0%	17.8%	20.9%	19.0%
EBIT 增长率	30.4%	17.3%	18.1%	20.1%
归母公司净利润增长率	24.5%	19.0%	21.1%	20.3%
获利能力				
毛利率	73.0%	73.0%	72.9%	73.3%
净利率	42.1%	42.5%	42.5%	43.0%
ROE	21.9%	22.7%	23.2%	23.2%
ROIC	46.7%	35.6%	32.0%	29.6%
偿债能力				
资产负债率	8.2%	9.5%	9.0%	8.3%
流动比率	8.6	8.8	9.5	10.6
速动比率	7.0	7.4	8.0	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	52	53	56
存货周转天数	298	292	293	296
每股指标 (元)				
每股收益	2.10	2.50	3.03	3.65
每股经营现金流	1.80	2.34	2.75	3.23
每股净资产	9.60	11.04	13.07	15.72
估值比率				
P/E	33	28	23	19
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