

# 新华医疗 (600587.SH)

## 收购中帜生物，布局呼吸道检测，持续丰富产品管线

**事件:** 2024年12月30日，新华医疗发布公告，拟以1.66亿元收购中帜生物36.19%的股权，对应标的股份转让价格为11.79元/股。本次收购完成后，新华医疗拟通过现金认购的方式向中帜生物进行增资，拟将持有中帜生物的股权比例增至51.00%及以上。

**中帜生物聚焦RNA分子诊断，本次收购扩充了新华医疗IVD业务，丰富了公司的产品线。** 中帜生物聚焦RNA分子诊断领域，主要产品为呼吸道感染、生殖道感染、肠道感染等领域的病原体检测产品。公司拥有T7核酸扩增和多生物素信号放大技术相结合的双扩增技术，以及RNA恒温扩增-金探针层析技术，已获13个III类医疗器械分子诊断试剂以及10项CE认证产品。随着生殖病原体、腹泻病原体、病原菌/耐药基因检测及肿瘤早期筛查等RNA检测产品陆续取得进展，公司逐渐实现多领域、多病种的感染性疾病创新RNA检测覆盖。本次收购将进一步丰富新华医疗体外诊断业务产品线，实现对病原微生物检测细分领域的布局，同时也在客户开拓、资源维护等方面发挥业务协同效应，打造新的业务增长点。

**分子诊断应用场景多元，是体外诊断增长最快的细分领域之一，2021-2030年CAGR达12.47%。** 分子诊断技术应用场景多样化，主要应用于传染病、肿瘤、性病、遗传病和靶向药物等领域，在近几年医改、分级诊疗、扶持国产设备等政策的驱动下，国内分子诊断行业充分受益于国产替代与自主创新的双轮驱动，分子诊断成为体外诊断增长最快的细分领域之一。中国分子诊断市场规模由2017年的51亿元增至2021年的280亿元，预计2030年将达到806亿元（2021-2030年CAGR为12.47%），其中2030年分子诊断抗感染（非新冠）市场规模预计为249亿元（2021-2030年CAGR为19.27%）。

**中帜生物财务状况良好，流感频发+营销力度加大驱动业绩高速增长。** 2019-2023年公司收入由0.40亿元增至1.20亿元（CAGR为31.50%），实现长期稳健增长。2024H1中帜生物实现收入6337万元（同比+47.43%），归母净利润338万元（同比+20.34%），业绩向好主要系近些年流感频发使得呼吸道诊断试剂产品销售增加，以及公司加大了RNA-POCT快检仪器和试剂的营销力度。收入结构上看，2024H1体外诊断试剂收入6299万元（占比99%），是公司主要收入来源。公司资产状况良好，2024H1资产总额1.74亿元（其中流动资产1.11亿元、固定资产0.28亿元），负债总额5902万元。

**盈利预测与投资建议。** 受行业政策影响，我们预计2024-2026年公司营收分别为103.07、108.27、114.02亿元，分别同比增长2.9%、5.0%、5.3%；归母净利润分别为6.83、7.64、8.39亿元，分别同比增长4.4%、11.8%、9.9%；对应PE分别为15X、14X、13X，维持“买入”评级。

**风险提示:** 政策变化风险；新签订单不及预期风险；出口不及预期风险。

财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	9,282	10,012	10,307	10,827	11,402
增长率 yoy (%)	-2.1	7.9	2.9	5.0	5.3
归母净利润(百万元)	500	654	683	764	839
增长率 yoy (%)	-10.1	30.8	4.4	11.8	9.9
EPS 最新摊薄(元/股)	0.82	1.08	1.13	1.26	1.38
净资产收益率(%)	9.1	8.8	8.6	8.9	9.1
P/E(倍)	21.0	16.1	15.4	13.8	12.5
P/B(倍)	2.0	1.4	1.4	1.3	1.2

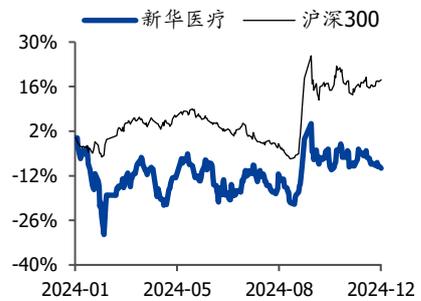
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2024年12月30日收盘价

### 买入(维持)

#### 股票信息

行业	医疗器械
前次评级	买入
12月30日收盘价(元)	17.34
总市值(百万元)	10,519.80
总股本(百万股)	606.68
其中自由流通股(%)	99.24
30日日均成交量(百万股)	7.51

#### 股价走势



#### 作者

分析师 张金洋

执业证书编号: S0680519010001

邮箱: zhangjinyang@gszq.com

分析师 杨芳

执业证书编号: S0680522030002

邮箱: yangfang@gszq.com

#### 相关研究

- 《新华医疗(600587.SH): 营收结构持续优化, 减值影响利润表现, 高比例分红回馈股东》 2024-03-30
- 《新华医疗(600587.SH): 聚焦主业助力毛利率持续提升, 国际化战略稳步推进》 2023-11-05
- 《新华医疗(600587.SH): 高基数下业绩增长稳健, 毛利率持续提升, 国际化战略成效初显》 2023-08-22

**财务报表和主要财务比率**
**资产负债表 (百万元)**

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	7385	9454	9741	10899	11457
现金	1689	3188	3547	4043	4616
应收票据及应收账款	1848	1859	1958	2052	2171
其他应收款	236	238	250	263	277
预付账款	237	167	249	188	272
存货	3029	3556	3291	3907	3676
其他流动资产	346	446	446	446	446
<b>非流动资产</b>	5576	6136	6077	6057	6035
长期投资	1551	1634	1736	1828	1921
固定资产	2165	2218	2286	2364	2417
无形资产	479	478	431	391	353
其他非流动资产	1381	1806	1624	1474	1344
<b>资产总计</b>	12961	15590	15818	16956	17492
<b>流动负债</b>	6906	7517	7315	7837	7692
短期借款	986	852	852	852	852
应付票据及应付账款	2497	2443	2694	2707	2982
其他流动负债	3423	4222	3769	4279	3858
<b>非流动负债</b>	267	353	315	282	250
长期借款	96	138	100	67	35
其他非流动负债	171	216	216	216	216
<b>负债合计</b>	7174	7870	7631	8119	7942
少数股东权益	396	401	420	441	471
股本	412	467	607	607	607
资本公积	1723	3000	2860	2860	2860
留存收益	3283	3867	4434	5066	5747
归属母公司股东权益	5391	7319	7768	8395	9079
<b>负债和股东权益</b>	12961	15590	15818	16956	17492

**现金流量表 (百万元)**

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	388	1030	775	840	935
净利润	527	677	701	785	869
折旧摊销	233	232	212	227	243
财务费用	37	14	-8	-18	-31
投资损失	-50	-81	-25	-15	-15
营运资金变动	-455	30	-106	-139	-132
其他经营现金流	96	158	1	1	1
<b>投资活动现金流</b>	-281	-520	-129	-193	-206
资本支出	248	536	-161	-112	-115
长期投资	-41	-5	-102	-92	-92
其他投资现金流	-74	11	-392	-397	-413
<b>筹资活动现金流</b>	28	1066	-287	-152	-156
短期借款	60	-134	0	0	0
长期借款	38	41	-38	-33	-32
普通股增加	6	55	140	0	0
资本公积增加	56	1277	-140	0	0
其他筹资现金流	-131	-173	-249	-118	-124
<b>现金净增加额</b>	136	1583	359	496	572

**利润表 (百万元)**

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	9282	10012	10307	10827	11402
营业成本	6828	7271	7561	7949	8373
营业税金及附加	68	77	76	80	85
营业费用	887	913	928	964	1003
管理费用	461	520	515	531	547
研发费用	401	443	454	471	490
财务费用	37	14	-8	-18	-31
资产减值损失	-52	-47	-57	-60	-54
其他收益	57	21	0	0	0
公允价值变动收益	-43	13	-1	-1	-1
投资净收益	50	81	25	15	15
资产处置收益	3	4	0	0	0
<b>营业利润</b>	586	757	863	926	1003
营业外收入	12	11	8	9	10
营业外支出	21	29	21	20	23
<b>利润总额</b>	576	739	851	916	990
所得税	49	62	149	131	121
<b>净利润</b>	527	677	701	785	869
少数股东损益	27	23	18	22	30
<b>归属母公司净利润</b>	500	654	683	764	839
EBITDA	825	936	1017	1084	1157
EPS (元)	0.82	1.08	1.13	1.26	1.38

**主要财务比率**

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	-2.1	7.9	2.9	5.0	5.3
营业利润(%)	-18.7	29.2	14.0	7.4	8.2
归属于母公司净利润(%)	-10.1	30.8	4.4	11.8	9.9
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	26.4	27.4	26.6	26.6	26.6
净利率(%)	5.4	6.5	6.6	7.1	7.4
ROE(%)	9.1	8.8	8.6	8.9	9.1
ROIC(%)	8.2	7.6	7.5	7.8	7.9
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	55.3	50.5	48.2	47.9	45.4
净负债比率(%)	-7.7	-26.5	-30.1	-33.9	-37.7
流动比率	1.1	1.3	1.3	1.4	1.5
速动比率	0.6	0.7	0.8	0.8	0.9
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7
应收账款周转率	5.4	5.4	5.4	5.4	5.4
应付账款周转率	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.82	1.08	1.13	1.26	1.38
每股经营现金流(最新摊薄)	0.64	1.70	1.28	1.39	1.54
每股净资产(最新摊薄)	8.89	12.06	12.80	13.84	14.97
<b>估值比率</b>					
P/E	21.0	16.1	15.4	13.8	12.5
P/B	2.0	1.4	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA	12.6	9.4	8.2	7.3	6.3

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2024 年 12 月 30 日收盘价

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（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，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可能会随时调整。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 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；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com