

奥泰生物 (688606.SH) 2024 业绩持续大超预期，公司成长逻辑持续兑现

2025 年 01 月 21 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

余汝意（分析师）

司乐致（分析师）

yuruyi@kysec.cn

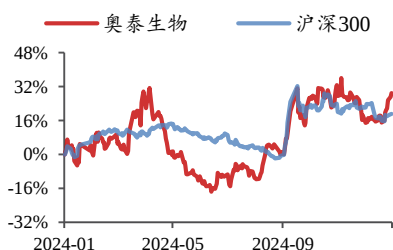
silezhi@kysec.cn

证书编号: S0790523070002

证书编号: S0790523110003

日期	2025/1/21
当前股价(元)	69.96
一年最高最低(元)	79.99/45.17
总市值(亿元)	55.46
流通市值(亿元)	55.46
总股本(亿股)	0.79
流通股本(亿股)	0.79
近 3 个月换手率(%)	47.93

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2024Q3 利润继续大超预期，公司成长逻辑持续兑现—公司信息更新报告》-2024.10.31

《2024Q2 利润大超预期，产品毛利率
显著提升—公司信息更新报告》
-2024.8.31

《深耕全球 POCT 市场，创新引领毒
检领域—公司首次覆盖报告》
-2024.7.29

● 2024 业绩持续大超预期，成长逻辑持续兑现，维持“买入”评级

2024 年，公司预计实现营收 8.55~8.70 亿元，同比增长 13.29%~15.28%；归母净利润 2.78~2.98 亿元，同比增长 53.95%~65.03%；扣非归母净利润 2.21~2.41 亿元，同比增长 50.42%~64.03%。单看 Q4，公司预计实现营收 2.37~2.52 亿元，同比增长 21.68%~29.38%；归母净利润 0.80~1.00 亿元，扣非归母净利润 0.67~0.87 亿元，同比增长 32.46%~72.20%；考虑公司坚持全球分散化客户战略持续深化客户合作，近年来客户数量激增合力驱动业绩成长，并通过原料自产、自动化程度提升和产品结构优化等方式强势提升毛利率；同时公司加强内部精细化管理，提升运营效率与成本控制能力，我们再次上调 2024-2026 年的盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润为 2.88/3.6/4.5 亿元(原值为 2.77/3.48/4.35 亿元)，对应 EPS 分别为 3.63/4.54/5.68 元/股，当前股价对应 P/E 分别为 19.3/15.4/12.3 倍，维持“买入”评级。

● 核心逻辑在于客户数量激增，自主品牌比例提升明显，新品研发上市节奏加快

公司已上市产品多达 1300 余种，产品广泛应用于临床检测、现场检测等多个领域，能满足客户的多元化需求，并持续聚焦研发注册，2024H1 公司新增 53 项产品上市，自主研发的十四合一毒品联检产品（含芬太尼（1ng/ml）检测试剂）获得美国 FDA510K 认证。公司 2024H1 外销收入占比 94.78%，产品远销 170 多个国家，外销收入依然是公司收入主要来源，其中毒品检测、常规传染病类产品在美国和欧洲市场具有较强的市场竞争力，2024H1 新增境内外新客户数量多达 400 余个，充分证明公司营销策略的有效性和产品的竞争力。ODM 收入 2.60 亿元，占主营的 65.53%，自主品牌收入 1.37 亿，自主品牌占比逐步提升，体现了公司既注重 ODM 的口碑积累又重视自有品牌培育，其中自有品牌营收规模有望快速提升。

● 公司战略布局生物原料平台，有效降低生产成本和提高产品推出效率

公司战略布局上游生物原料平台，通过实现原料自给，可有效降低生产成本，减少上游核心原料商的依赖，为产品迭代提供创新平台。公司 2024H1 生物原料研发成果丰硕，成功开发出 9 项新原料，包括依替氮卓抗原抗体、地芬诺酯抗原抗体、噻奈普汀抗原抗体、舍曲林抗体以及大肠杆菌 k99 抗体等，其中 6 项原料更是实现了国内首创，填补了国内相关领域的空白。截至 2024H1 公司已实现自产并投入使用的生物原料种类超过 300 种，其中 24 项为国内首创原料。

● **风险提示：**产品研发推进不及预期；市场推广不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3,389	755	860	1,067	1,326
YOY(%)	80.9	-77.7	14.0	24.1	24.2
归母净利润(百万元)	1,185	181	288	360	450
YOY(%)	54.8	-84.8	59.5	25.0	25.0
毛利率(%)	59.9	48.8	55.7	55.7	56.0
净利率(%)	35.0	23.9	33.5	33.7	33.9
ROE(%)	28.4	4.7	7.2	9.0	11.1
EPS(摊薄/元)	14.95	2.28	3.63	4.54	5.68
P/E(倍)	4.7	30.7	19.3	15.4	12.3
P/B(倍)	1.3	1.4	1.4	1.4	1.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	4189	3161	3386	3323	3407
现金	1982	1318	1452	1308	1263
应收票据及应收账款	139	101	172	167	254
其他应收款	10	8	13	13	19
预付账款	22	13	27	23	39
存货	194	189	188	279	298
其他流动资产	1843	1533	1533	1533	1533
非流动资产	506	955	975	1022	1098
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	250	249	344	429	511
无形资产	93	110	128	148	170
其他非流动资产	162	595	504	444	416
资产总计	4695	4116	4361	4345	4505
流动负债	511	274	349	318	421
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	171	78	168	137	239
其他流动负债	340	197	181	182	182
非流动负债	13	10	10	10	10
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	13	10	10	10	10
负债合计	524	284	359	328	432
少数股东权益	4	4	5	7	7
股本	54	79	79	79	79
资本公积	1744	1713	1713	1713	1713
留存收益	2455	2107	2287	2488	2721
归属母公司股东权益	4166	3827	3996	4009	4066
负债和股东权益	4695	4116	4361	4345	4505

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1361	25	249	208	368
净利润	1185	180	289	362	450
折旧摊销	8	11	32	41	43
财务费用	-71	-59	-43	-53	-66
投资损失	-24	-9	-15	-12	-13
营运资金变动	-105	-202	-36	-131	-44
其他经营现金流	368	102	22	1	-2
投资活动现金流	-1264	-141	-22	-58	-85
资本支出	270	533	52	88	119
长期投资	-1001	364	0	0	0
其他投资现金流	7	29	30	30	34
筹资活动现金流	-362	-559	-92	-293	-328
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	25	0	0	0
资本公积增加	11	-31	0	0	0
其他筹资现金流	-373	-553	-92	-293	-328
现金净增加额	-197	-665	135	-144	-45

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	3389	755	860	1067	1326
营业成本	1358	387	381	473	583
营业税金及附加	28	7	8	10	12
营业费用	150	69	52	64	80
管理费用	78	67	52	64	80
研发费用	207	121	99	123	152
财务费用	-71	-59	-43	-53	-66
资产减值损失	-280	6	-5	-15	-22
其他收益	32	14	17	14	17
公允价值变动收益	-15	33	15	19	21
投资净收益	24	9	15	12	13
资产处置收益	1	-0	-0	-0	-0
营业利润	1394	212	317	398	495
营业外收入	0	0	1	1	1
营业外支出	13	14	1	1	1
利润总额	1381	197	318	397	495
所得税	196	17	29	36	45
净利润	1185	180	289	362	450
少数股东损益	1	-0	1	1	0
归属母公司净利润	1185	181	288	360	450
EBITDA	1330	169	309	399	500
EPS(元)	14.95	2.28	3.63	4.54	5.68

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	80.9	-77.7	14.0	24.1	24.2
营业利润(%)	55.4	-84.8	50.1	25.3	24.5
归属于母公司净利润(%)	54.8	-84.8	59.5	25.0	25.0
获利能力					
毛利率(%)	59.9	48.8	55.7	55.7	56.0
净利率(%)	35.0	23.9	33.5	33.7	33.9
ROE(%)	28.4	4.7	7.2	9.0	11.1
ROIC(%)	27.2	3.7	6.3	8.1	10.2
偿债能力					
资产负债率(%)	11.2	6.9	8.2	7.6	9.6
净负债比率(%)	-47.3	-33.9	-36.2	-32.5	-30.9
流动比率	8.2	11.5	9.7	10.4	8.1
速动比率	7.8	10.6	8.9	9.3	7.1
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.2	0.2	0.2	0.3
应收账款周转率	19.5	6.3	6.3	6.3	6.3
应付账款周转率	5.1	3.1	3.1	3.1	3.1
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	14.95	2.28	3.63	4.54	5.68
每股经营现金流(最新摊薄)	17.16	0.31	3.14	2.62	4.64
每股净资产(最新摊薄)	52.55	48.27	50.41	50.57	51.28
估值比率					
P/E	4.7	30.7	19.3	15.4	12.3
P/B	1.3	1.4	1.4	1.4	1.4
EV/EBITDA	1.3	16.5	8.5	7.0	5.6

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn