新华医疗（600587.SH）

2024 年公司经营稳健，海外拓展持续推进

新华医疗发布 2024 年度报告。2024 年公司实现营业收入 100.21 亿元，同比增长 0.09%；归母净利润 6.92 亿元，同比增长 5.75%；扣非后归母净利润 6.23 亿元，同比增长 0.60%。**分季度看，**2024Q4 实现营业收入 25.97 亿元，同比下滑 3.63%；归母净利润 0.75 亿元，同比下滑 0.97%；扣非后归母净利润 0.16 亿元，同比下滑 74.94%。

新华医疗发布 2025 年度一季报。2025Q1 公司实现营业收入 23.08 亿元，同比下滑 8.74%；归母净利润 1.60 亿元，同比下滑 23.97%；扣非后归母净利润 1.58 亿元，同比下滑 24.53%。

观点：2024 年收入端增长稳健，将本增效带动期间费用率改善，利润端增速快于收入端。四大板块表现有所分化，制药装备引领增长，感控业务深化出海布局。海外开拓成效初显，持续推进海外市场准入，国际业务成长可期。

2024 年公司经营稳健，利润端表现好于收入端主要系期间费用率改善。2024 年在较为复杂的市场环境和激烈的竞争压力下，收入端表现稳健，凸显公司经营韧性。公司持续推进降本增效，期间费用率有所改善，驱动利润端增速快于收入端。2024 年公司毛利率 26.06%（同比-1.31pp），销售费用率 8.67%（同比-0.45pp），管理费用率 4.21%（同比-0.98pp），研发费用率 4.35%（同比-0.08pp）。**2025Q1，**受司医疗商贸板块收入下降影响，收入端短期承压。利润端表现不及收入端，主要系收入增长放缓后，规模效应下毛利率及期间费用率阶段性承压。2025Q1 公司毛利率 23.79%（同比-0.89pp），销售费用率 8.30%（同比+0.22pp），管理费用率 3.66%（同比+0.17pp），研发费用率 4.07%（同比+0.77pp）。

制药装备引领增长，感控业务深化出海布局。2024 年公司四大板块表现如下，

- **医疗器械制造：**收入 37.35 亿元（同比-10.37%），毛利率 42.17%（同比+2.49pp）。*感染控制：*公司已成立感染控制国际贸易部，2024 年完成多项产品 MDR 认证，助力感染控制国贸业务快速增长。*体外诊断：*全自动糖化设备、全自动血栓弹力图设备分别于 2024 年 8 月、2025 年 1 月取得注册证。*手术洁净：*4K 荧光内窥镜摄像系统、胸腹腔内窥镜、气腹机、医用内窥镜冷光源等 7 个全新二类产品取得注册证。
- **制药装备：**收入 21.71 亿元（同比+12.90%），毛利率 23.56%（同比-1.65pp）。
- **医疗商贸：**收入 31.25 亿元（同比+8.04%），毛利率 9.87%（同比-0.16pp）。
- **医疗服务：**收入 8.34 亿元（同比-9.51%），毛利率 16.28%（同比-2.04pp）。

区域运营深耕细作，海外市场持续突破。公司国际化进展顺利，2024 年实现国内业务收入 95.93 亿元（同比-0.72%）；国际业务（自营）收入 2.71 亿元（同比+12.43%），国际业务毛利率 47.69%（同比-3.26pct），远高于国内业务毛利率（25.03%）。公司在印尼、沙特等地的合作伙伴工厂取得认证/运营资格，感控、口腔、洁净等产品线成功打入欧盟等高端市场，多款产品实现首次出口销售，海外市场成长可期。

盈利预测与投资建议。我们预计 2025-2027 年公司营收分别为 107.71、115.61、124.19 亿元，分别同比增长 7.5%、7.3%、7.4%；归母净利润分别为 7.93、9.03、10.30 亿元，分别同比增长 14.7%、13.9%、14.0%。

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	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	10,012	10,021	10,771	11,561	12,419
增长率 yoy（%）	7.9	0.1	7.5	7.3	7.4
归母净利润（百万元）	654	692	793	903	1,030
增长率 yoy（%）	30.8	5.8	14.7	13.9	14.0
EPS 最新摊薄（元/股）	1.08	1.14	1.31	1.49	1.70
净资产收益率（%）	8.8	8.7	9.4	9.9	10.2
P/E（倍）	13.9	13.1	11.4	10.0	8.8
P/B（倍）	1.2	1.2	1.1	1.0	0.9

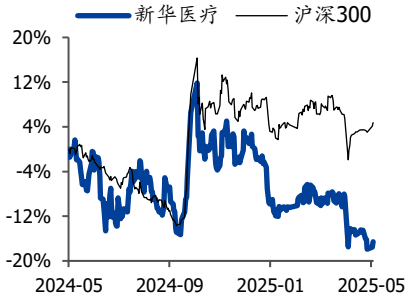
资料来源：Wind，国盛证券研究所　注：股价为 2025 年 05 月 07 日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	医疗器械
前次评级	买入
05 月 07 日收盘价（元）	14.95
总市值（百万元）	9,069.83
总股本（百万股）	606.68
其中自由流通股（%）	99.62
30 日日均成交量（百万股）	7.29

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
分析师　王震
执业证书编号：S0680525040002
邮箱：wangzhen1@gszq.com

相关研究

1、《新华医疗（600587.SH）：收购中怡生物，布局呼吸道检测，持续丰富产品管线》 2025-01-01
2、《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
3、《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

财务报表和主要财务比率

资产负债表（百万元）

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	9454	9366	10629	11504	13118
现金	3188	2945	3485	4173	4964
应收票据及应收账款	1859	2017	2149	2323	2481
其他应收款	238	461	291	517	351
预付账款	167	212	195	242	228
存货	3556	3356	4135	3875	4720
其他流动资产	446	374	374	374	374
非流动资产	6136	6160	5998	5819	5699
长期投资	1634	1507	1400	1283	1166
固定资产	2218	2672	2767	2841	2905
无形资产	478	470	435	402	378
其他非流动资产	1806	1512	1396	1294	1250
资产总计	15590	15526	16627	17323	18817
流动负债	7498	7237	7698	7643	8278
短期借款	852	901	901	901	901
应付票据及应付账款	2443	2754	2879	3145	3319
其他流动负债	4202	3582	3918	3598	4058
非流动负债	373	307	288	270	254
长期借款	138	80	62	44	28
其他非流动负债	235	226	226	226	226
负债合计	7870	7544	7986	7913	8532
少数股东权益	401	385	402	427	448
股本	467	607	607	607	607
资本公积	3000	2716	2716	2716	2716
留存收益	3867	4324	4970	5689	6476
归属母公司股东权益	7319	7597	8239	8983	9836
负债和股东权益	15590	15526	16627	17323	18817

现金流量表（百万元）

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1030	451	876	921	1053
净利润	677	692	810	928	1051
折旧摊销	232	235	243	261	238
财务费用	14	19	4	-9	-31
投资损失	-81	-71	-25	-15	-15
营运资金变动	30	-612	-153	-241	-188
其他经营现金流	158	187	-2	-2	-2
投资活动现金流	-520	-319	-53	-66	-101
资本支出	536	421	-56	-61	-3
长期投资	-5	43	107	117	117
其他投资现金流	11	145	-2	-10	13
筹资活动现金流	1066	-407	-283	-168	-161
短期借款	-134	49	0	0	0
长期借款	41	-57	-19	-18	-16
普通股增加	55	140	0	0	0
资本公积增加	1277	-284	0	0	0
其他筹资现金流	-173	-254	-264	-150	-145
现金净增加额	1583	-271	540	688	791

利润表（百万元）

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	10012	10021	10771	11561	12419
营业成本	7360	7410	8031	8587	9214
营业税金及附加	77	69	78	84	90
营业费用	824	869	932	994	1051
管理费用	520	422	460	488	519
研发费用	443	436	472	497	522
财务费用	14	19	4	-9	-31
资产减值损失	-47	-70	-63	-59	-70
其他收益	21	85	56	55	54
公允价值变动收益	13	0	-1	-1	-1
投资净收益	81	71	25	15	15
资产处置收益	4	1	3	2	2
营业利润	757	799	941	1050	1196
营业外收入	11	10	10	10	10
营业外支出	29	13	18	20	20
利润总额	739	796	933	1040	1186
所得税	62	104	123	112	134
净利润	677	692	810	928	1051
少数股东损益	23	0	17	24	21
归属母公司净利润	654	692	793	903	1030
EBITDA	936	1003	1136	1242	1342
EPS（元）	1.08	1.14	1.31	1.49	1.70

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	7.9	0.1	7.5	7.3	7.4
营业利润(%)	29.2	5.5	17.8	11.6	13.9
归属于母公司净利润(%)	30.8	5.8	14.7	13.9	14.0
获利能力					
毛利率(%)	26.5	26.1	25.4	25.7	25.8
净利率(%)	6.5	6.9	7.4	7.8	8.3
ROE(%)	8.8	8.7	9.4	9.9	10.2
ROIC(%)	7.6	7.6	8.3	8.7	9.0
偿债能力					
资产负债率(%)	50.5	48.6	48.0	45.7	45.3
净负债比率(%)	-26.5	-21.7	-27.7	-33.0	-38.0
流动比率	1.3	1.3	1.4	1.5	1.6
速动比率	0.7	0.7	0.8	0.9	0.9
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.6	0.7	0.7	0.7
应收账款周转率	5.4	5.2	5.2	5.2	5.2
应付账款周转率	3.0	2.9	2.9	2.9	2.9
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	1.08	1.14	1.31	1.49	1.70
每股经营现金流(最新摊薄)	1.70	0.74	1.44	1.52	1.74
每股净资产(最新摊薄)	12.06	12.64	13.70	14.93	16.33
估值比率					
P/E	13.9	13.1	11.4	10.0	8.8
P/B	1.2	1.2	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA	7.8	7.7	6.2	5.1	4.2

资料来源：Wind，国盛证券研究所　注：股价为 2025 年 05 月 07 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

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

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

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