



2025 年 11 月 10 日

公司点评

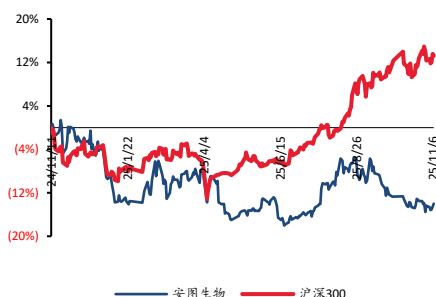
买入/维持

安图生物(603658)

昨收盘: 38.61

安图生物：业绩短期承压，多领域布局持续深化

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 5.71/5.71
 总市值/流通(亿元) 220.63/220.63
 12 个月内最高/最低价 47.82/36.49 (元)

相关研究报告

<<安图生物：化学发光业务改善，盈利能力维持稳定>>—2025-09-09

<<安图生物点评：业绩暂时承压，研发投入加码扩充未来增长动力>>—2025-04-23

<<安图生物：外部环境压力下收入稳中有升，期待业绩拐点>>—2024-11-07

证券分析师：谭紫媚

电话：0755-83688830

E-MAIL: tanzm@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190520090001

研究助理：李啸岩

电话：17717408201

E-MAIL: lixiaoyan@tpyzq.com

一般证券业务登记编号：S1190124070016

事件：近日公司发布 2025 年第三季度报告：2025 年前三季度，公司实现营业收入 31.27 亿元，同比下降 7.48%，主要受集采等外部环境的影响；归母净利润 8.60 亿元，同比下降 10.11%；扣非归母净利润 8.15 亿元，同比下降 12.36%。

其中，公司第三季度实现营业收入 10.67 亿元，同比下降 9.04%；归母净利润 2.89 亿元，同比下降 14.30%；扣非归母净利润 2.69 亿元，同比下降 18.82%。

重视研发投入，多领域持续布局

公司重视研发投入，多领域持续布局。2025 年上半年，公司成功开发了多项新系列产品，新获试剂产品注册（备案）证书 88 项，涵盖磁微粒化学发光法、液相色谱-串联质谱法、干化学酶法、分子诊断等，检测项目覆盖血栓疾病、骨代谢、肿瘤、高血压、呼吸道相关疾病、传染病、优生优育等。公司细菌三联检产品已有三款产品上市，其中核酸检测“洋葱伯克霍尔德菌”为国内首家获得注册证的产品。该系列产品均可搭载全自动核酸提纯与实时荧光 PCR 分析系统，实现随到随检，进一步丰富了公司分子呼吸道产品线，为临床提供更精准、快速的解决方案。

在仪器产品方面，公司成功推出液相色谱串联质谱系列产品，涵盖液相色谱串联质谱检测系统 Automs TQ6000、全自动样本前处理设备及其配套试剂。在此基础上，通过前处理与串联质谱的整合，公司推出了国内首创的液相色谱串联质谱流水线 AutomsQ600。同时，公司微生物质谱检测系统 AutofT 系列、全自动样本前处理系统 AutoMaster、全自动化学发光免疫分析仪 AutoLumo S900、微生物培养监测仪 BC120 Plus 等新品已陆续获证上市。在流水线产品方面，公司 Autolas B-1 Star 智能化流水线，集极速、精巧、智汇、全能应用等优势于一身，以助力解决门诊急诊及小型实验室的空间与效率难题。

在 NGS 平台方面，全资子公司思昆生物已完成 Sikun 全系列产品布局，推出 Sikun 2000、Sikun1000、Sikun 500、Sikun RapidGS 480 四款基因测序仪及全自动病原分析系统（APAS），成功切入非临床市场，全自动基因测序文库制备仪 AISPre3200 已顺利进入试产阶段。其中，更加小巧灵活的 Sikun RapidGS 480 测序仪有助于推动适合基层医疗机构的测序体系落地。

毛利率略有下降，费用率维稳

2025 年前三季度，公司的综合毛利率同比下降 1.03pct 至 64.83%。销售费用率、管理费用率、研发费用率、财务费用率分别为 18.83%、5.22%、12.56%、0.20%，同比变动幅度分别为 +2.51pct、+0.84pct、-2.57pct、-0.03pct。

其中，2025 年第三季度的综合毛利率、销售费用率、管理费用率、研发费用率、财务费用率、整体净利率分别为 65.61%、18.74%、5.71%、13.36%、0.19%、27.04%，分别变动 -1.19pct、+3.14pct、+0.88pct、-1.82pct、

-0.15pct、-1.66pct。

盈利预测及投资评级：我们预计，2025-2027 年公司营业收入分别为 42.51/46.49/52.75 亿元，同比增速为-4.92%/9.36%/13.47%；归母净利润分别为 11.47/13.14/15.76 亿元，同比增速为-3.96%/14.54%/19.98%；EPS 分别为 2.01/2.30/2.76 元，当前股价对应 2025-2027 年 PE 为 19/17/14 倍。维持“买入”评级。

风险提示：集采降价的风险，竞争格局恶化的风险，产品研发不及预期的风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	4,471	4,251	4,649	5,275
营业收入增长率(%)	0.62%	-4.92%	9.36%	13.47%
归母净利（百万元）	1,194	1,147	1,314	1,576
净利润增长率(%)	-1.89%	-3.96%	14.54%	19.98%
摊薄每股收益（元）	2.07	2.01	2.30	2.76
市盈率（PE）	21.08	19.23	16.79	14.00

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表（百万元）

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	1,486	465	617	1,729	2,936
应收和预付款项	1,238	1,205	1,000	1,004	1,094
存货	778	1,153	721	671	688
其他流动资产	3,110	3,719	3,738	3,778	3,823
流动资产合计	6,613	6,543	6,074	7,181	8,540
长期股权投资	7	12	17	22	27
投资性房地产	0	23	23	23	23
固定资产	2,254	2,964	3,219	3,267	3,206
在建工程	1,591	987	507	327	247
无形资产开发支出	179	136	251	229	207
长期待摊费用	58	75	83	89	94
其他非流动资产	7,465	7,678	7,659	8,800	10,193
资产总计	11,554	11,875	11,759	12,757	13,996
短期借款	343	232	262	292	322
应付和预收款项	726	1,135	973	1,057	1,185
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	1,818	1,816	1,606	1,694	1,823
负债合计	2,888	3,183	2,842	3,044	3,330
股本	586	581	571	571	571
资本公积	4,101	3,819	3,358	3,358	3,358
留存收益	4,091	4,676	5,367	6,156	7,101
归母公司股东权益	8,535	8,617	8,837	9,625	10,571
少数股东权益	131	75	81	88	96
股东权益合计	8,666	8,692	8,918	9,713	10,667
负债和股东权益	11,554	11,875	11,759	12,757	13,996

现金流量表（百万元）

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	1,470	1,309	1,825	1,774	1,965
投资性现金流	-787	-1,185	-596	-161	-151
融资性现金流	-337	-1,159	-1,080	-501	-607
现金增加额	349	-1,033	151	1,112	1,207

利润表（百万元）

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	4,444	4,471	4,251	4,649	5,275
营业成本	1,560	1,547	1,523	1,655	1,854
营业税金及附加	51	48	43	46	53
销售费用	756	768	714	772	870
管理费用	184	211	191	200	216
财务费用	9	2	2	1	-14
资产减值损失	-33	-63	-41	-24	-20
投资收益	129	92	85	93	106
公允价值变动	1	4	1	3	2
营业利润	1,366	1,245	1,257	1,437	1,727
其他非经营损益	-3	44	-4	-2	-5
利润总额	1,363	1,289	1,253	1,435	1,722
所得税	138	90	100	115	138
净利润	1,224	1,199	1,153	1,321	1,584
少数股东损益	7	5	6	7	8
归母股东净利润	1,217	1,194	1,147	1,314	1,576

预测指标

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	64.90%	65.41%	64.17%	64.40%	64.85%
销售净利率	27.40%	26.71%	26.99%	28.26%	29.89%
销售收入增长率	0.05%	0.62%	-4.92%	9.36%	13.47%
EBIT 增长率	5.85%	-3.17%	4.17%	14.43%	18.89%
净利润增长率	4.28%	-1.89%	-3.96%	14.54%	19.98%
ROE	14.26%	13.86%	12.98%	13.65%	14.91%
ROA	10.54%	10.06%	9.76%	10.30%	11.26%
ROIC	11.91%	12.13%	12.53%	13.16%	14.24%
EPS(X)	2.10	2.07	2.01	2.30	2.76
PE(X)	27.15	21.08	19.23	16.79	14.00
PB(X)	3.92	2.94	2.50	2.29	2.09
PS(X)	7.52	5.67	5.19	4.75	4.18
EV/EBITDA(X)	18.92	14.84	13.77	11.69	9.52

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；
中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；
看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；
增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；
持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；
卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。