

## 新产业 (300832.SZ)

2026年04月30日

## 2025年业绩稳中有进，海外业务持续高增

### ——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

余汝意（分析师）

陈峻（分析师）

石启正（联系人）

yuruyi@kysec.cn

chenjun1@kysec.cn

shiqizheng@kysec.cn

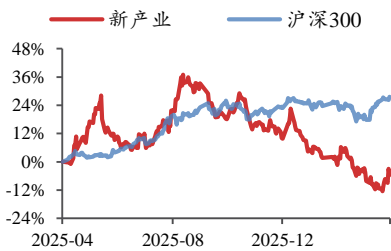
证书编号：S0790523070002

证书编号：S0790526030001

证书编号：S0790125020004

日期	2026/4/29
当前股价(元)	48.39
一年最高最低(元)	71.51/43.85
总市值(亿元)	380.21
流通市值(亿元)	330.56
总股本(亿股)	7.86
流通股本(亿股)	6.83
近3个月换手率(%)	35.65

### 股价走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

#### ● 2025年业绩稳中有进，海外业务持续高增，维持“买入”评级

公司2025年实现营收45.77亿元(+0.91%，同比，下同)，归母净利润16.20亿元(-11.39%)。2026Q1实现营收11.29亿元(+0.34%)，归母净利润4.42亿元(+1.02%)。2025年公司销售费用率16.09%(+0.33pct)，管理费用率2.78%(+0.02pct)，研发费用率10.44%(+0.44pct)。销售毛利率69.25%(-2.82pct)，净利率-35.4%(-4.92pct)，毛利率下降主要系集采深化执行、检验套餐解绑等政策因素影响，国内试剂毛利下降叠加仪器收入占比提升。考虑到国内需求端量价压力持续、国际地缘政治冲突及大客户策略切换影响，我们下调2026-2027年并新增2028年盈利预测，预计2026-2028年归母净利润分别为18.55/21.63/25.56亿元(原值24.88/30.04亿元)，EPS分别为2.36/2.75/3.25元，当前股价对应P/E分别为20.5/17.6/14.9倍，但国内检验量逐渐企稳，国际业务延续高增态势，客户结构持续优化，高端产品增长势头良好，因此维持“买入”评级。

#### ● 海外业务量质齐升，客户结构持续优化

2025年公司海外实现主营业务收入20.07亿元(+19.16%)，其中海外市场共计销售化学发光免疫分析仪3357台，中大型机型占比为75.34%(+8.18pct)，客户结构持续优化。试剂业务收入在仪器装机量持续攀升的带动下同比增长34.96%，海外发光试剂销量则同比增长43.57%，海外试剂业务收入占比海外主营业务收入比重达65.12%(+7.62pct)，收入结构逐渐优化，“仪器+试剂”协同效应日益凸显。随着海外分支机构本地化运营的深入推进，存量仪器试剂消耗与新增需求形成双重驱动，业务增长潜力持续释放。

#### ● 高端设备增长态势良好，高附加值试剂市场认可度高

**设备：**高速化学发光免疫分析仪MAGLUMI X8累计装机/销售量已达4761台，持续巩固公司在高端化学发光领域的领先地位。2025年SATLARS T8全实验室流水线累计实现全球装机/销售309条，其中报告期实现全球装机/销售222条；报告期内公司自产加外部合作流水线共计装机/销售230条，充分说明了医疗终端对公司流水线产品的认可。**试剂：**国内试剂毛利同比下降1.93pct，海外试剂毛利率仍保持相对稳定。公司通过加大高附加值试剂项目的推广力度、优化供应链、自动化和规模化生产及增加试剂原料自产比重等多项措施，确保试剂毛利的稳定性，其中小分子夹心法试剂项目实现收入2.11亿元(+75.36%)，体现了公司小分子夹心法相关项目的市场认可度。

● **风险提示：**产品研发、注册不及预期，汇率波动风险，应收账款坏账风险。

#### 财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	4,535	4,577	5,133	5,860	6,692
YOY(%)	15.4	0.9	12.2	14.2	14.2
归母净利润(百万元)	1,828	1,620	1,855	2,163	2,556
YOY(%)	10.6	-11.4	14.5	16.6	18.2
毛利率(%)	72.1	69.3	70.2	70.8	71.4
净利率(%)	40.3	35.4	36.1	36.9	38.2
ROE(%)	21.3	17.7	16.9	17.2	17.6
EPS(摊薄/元)	2.33	2.06	2.36	2.75	3.25
P/E(倍)	20.8	23.5	20.5	17.6	14.9
P/B(倍)	4.4	4.2	3.5	3.0	2.6

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)						利润表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	5056	5694	7844	9054	11302	<b>营业收入</b>	4535	4577	5133	5860	6692
现金	920	997	2600	3753	5368	营业成本	1267	1407	1528	1709	1915
应收票据及应收账款	957	1001	1196	1312	1551	营业税金及附加	16	53	56	67	77
其他应收款	7	8	9	10	11	营业费用	715	737	811	908	1004
预付账款	11	12	13	15	18	管理费用	125	127	133	152	174
存货	1198	1040	1390	1327	1718	研发费用	454	478	503	574	622
其他流动资产	1963	2636	2636	2636	2636	财务费用	-35	-19	77	70	67
<b>非流动资产</b>	4563	4247	4314	4415	4502	资产减值损失	0	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	27	33	35	35	35
固定资产	1274	1208	1336	1469	1595	公允价值变动收益	29	20	25	28	30
无形资产	245	237	249	266	272	投资净收益	90	57	80	80	80
其他非流动资产	3044	2801	2729	2680	2635	资产处置收益	0	0	0	0	0
<b>资产总计</b>	9619	9941	12158	13469	15804	<b>营业利润</b>	2111	1883	2142	2498	2953
<b>流动负债</b>	909	634	996	733	1111	营业外收入	1	0	1	1	1
短期借款	0	0	0	0	0	营业外支出	19	28	10	12	15
应付票据及应付账款	457	152	509	230	598	<b>利润总额</b>	2093	1855	2132	2486	2938
其他流动负债	452	482	487	503	513	所得税	265	235	277	323	382
<b>非流动负债</b>	134	162	162	162	162	<b>净利润</b>	1828	1620	1855	2163	2556
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他非流动负债	134	162	162	162	162	<b>归属母公司净利润</b>	1828	1620	1855	2163	2556
<b>负债合计</b>	1043	796	1158	895	1273	EBITDA	2294	2070	2332	2702	3175
少数股东权益	0	0	0	0	0	EPS(元)	2.33	2.06	2.36	2.75	3.25
股本	786	786	786	786	786						
资本公积	1332	1332	1332	1332	1332	<b>主要财务比率</b>	<b>2024A</b>	<b>2025A</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>
留存收益	6417	7016	8199	9607	11352	<b>成长能力</b>					
<b>归属母公司股东权益</b>	8577	9145	11000	12574	14531	营业收入(%)	15.4	0.9	12.2	14.2	14.2
<b>负债和股东权益</b>	9619	9941	12158	13469	15804	营业利润(%)	11.4	-10.8	13.8	16.6	18.2
						归属于母公司净利润(%)	10.6	-11.4	14.5	16.6	18.2
						<b>获利能力</b>					
						毛利率(%)	72.1	69.3	70.2	70.8	71.4
						净利率(%)	40.3	35.4	36.1	36.9	38.2
						ROE(%)	21.3	17.7	16.9	17.2	17.6
						ROIC(%)	21.1	17.5	16.8	17.0	17.3
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率(%)	10.8	8.0	9.5	6.6	8.1
						净负债比率(%)	-10.2	-10.4	-23.2	-29.5	-36.6
						流动比率	5.6	9.0	7.9	12.4	10.2
						速动比率	4.0	5.2	5.1	8.7	7.4
						<b>营运能力</b>					
						总资产周转率					
						应收账款周转率	5.8	4.7	4.7	4.7	4.7
						应付账款周转率	4.3	4.6	4.6	4.6	4.6
						<b>每股指标(元)</b>					
						每股收益(最新摊薄)	2.33	2.06	2.36	2.75	3.25
						每股经营现金流(最新摊薄)	1.73	1.94	2.34	2.59	3.22
						每股净资产(最新摊薄)	10.92	11.64	14.00	16.00	18.49
						<b>估值比率</b>					
						P/E	20.8	23.5	20.5	17.6	14.9
						P/B	4.4	4.2	3.5	3.0	2.6
						EV/EBITDA	15.4	17.3	14.7	12.2	9.9

数据来源：聚源、开源证券研究所

## 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

本研究报告的署名人员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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，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。本报告署名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。

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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。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。

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。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