

公司研究 | 点评报告 | 新产业 (300832.SZ)

业绩符合预期，盈利能力持续改善

报告要点

业绩符合预期，海外增长强劲。2025 年公司收入 45.77 亿元，其中国内市场主营业务收入 25.64 亿元，同比下降 9.82%，试剂类收入同比下降 13.77%，化学发光试剂销量增长 3.20%，主要是免疫诊断行业受到政策的影响下滑 20%，公司实现份额提升。海外业务实现量质齐升，2025 年公司海外主营业务收入 20.07 亿元，同比增长 19.16%，其中试剂收入同比增长 34.96%，试剂销量同比增长 43.57%。公司在海外创新推行“营销-售后-市场-商务”四位一体的区域管理模式，实现前端市场开拓与后端服务保障的高效协同。

分析师及联系人



彭英骐

SAC: S0490524030005

SFC: BUZ392



徐晓欣

SAC: S0490522120001

业绩符合预期，盈利能力持续改善

事件描述

公司发布 2025 年年报和 2026 年一季报：2025 年公司收入 45.77 亿元，同比增长 0.91%，归母净利润 16.20 亿元，同比下滑 11.39%；扣非归母净利润 15.64 亿元，同比减少 9.12%。2026Q1 收入 11.29 亿元，同比增长 0.34%；归母净利润 4.42 亿元，同比增长 1.02%；扣非归母净利润 4.21 亿元，同比增长 1.11%。

事件评论

- 业绩符合预期，政策影响国内市场销售。**2025 年公司收入 45.77 亿元，其中试剂收入 32.90 亿元，同比增长 0.67%；仪器收入 12.81 亿元，同比增长 1.72%。在国内市场，2025 年受安徽省牵头的体外诊断试剂省际联盟采购落地引发价格下行、DRG/DIP 按病种付费政策持续深化，叠加 5 月检验项目“套餐解绑”及跨机构检验结果互认等政策影响，国内部分检验项目检测量有所下滑，免疫诊断市场进入短期调整阶段，2025 年免疫诊断市场规模 302 亿元，同比下滑 20%。公司在集采背景下实现份额的提升，2025 年国内主营业务收入 25.64 亿元，同比下降 9.82%，试剂类收入同比下降 13.77%，化学发光试剂销量增长 3.20%。国内延续大客户销售策略，2025 年公司服务的三级医院数量达到 1930 家，同比 2024 年增加 198 家，三级医院覆盖率为 46.95%，三甲医院的覆盖率达 63.38%，未来看好价格因素影响后市占率持续提升，国内回归增长态势。
- 深耕海外市场，业务实现量质齐升。**2025 年公司海外主营业务收入 20.07 亿元，同比增长 19.16%，其中试剂收入同比增长 34.96%，试剂销量同比增长 43.57%。设备装机中大型机型占比持续提升：2025 年海外市场共销售化学发光免疫分析仪 3357 台，其中中大型设备占比 75.34%，未来随着公司收入结构不断优化，“仪器 + 试剂”的业务协同模式效能逐步释放，协同效应日益凸显。公司在海外创新推行“营销 - 售后 - 市场 - 商务”四位一体的区域管理模式，实现前端市场开拓与后端服务保障的高效协同。在本地化布局上，公司持续深化重点市场渗透，从区域扩张阶段迈入深度经营新阶段：2025 年在韩国、孟加拉新设全资子公司，并在菲律宾设立分支机构，目前已在 16 个核心国家搭建起完整运营体系。
- 产品力持续迭代，高端设备和特色试剂项目加上行业渗透。**在设备方面，2025 年公司的旗舰机型 MAGLUMI X8 累计装机 4761 台，自主研发的全实验室自动化流水线 SATLARS T8 累计全球装机/销售 309 条。在试剂方面，公司搭建的小分子“夹心法”试剂平台，已上市 25 羟基维生素 D、雌二醇、孕酮、醛固酮、环孢霉素 A 等 16 项核心产品，覆盖高血压、甲状腺、药物监测、性腺、贫血、骨代谢六大临床检测领域；2025 年实现收入 2.11 亿元，同比增长 75.36%。
- 盈利预测：**公司是化学发光龙头公司，预计 2026-2028 年归母净利润分别为 18.65、22.51 和 27.26 亿元，对应的 PE 分别为 20X、16X 和 14X，给予“买入”评级。

风险提示

- 海外销售不及预期；
- 市场竞争加剧的风险。

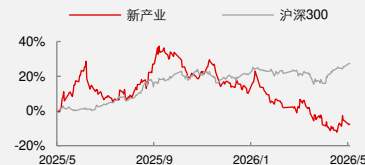
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	47.20
总股本(万股)	78,572
流通A股/B股(万股)	68,312/0
每股净资产(元)	12.07
近12月最高/最低价(元)	71.51/43.85

注：股价为 2026 年 5 月 7 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《化学发光龙头扬帆出海，开启第二增长极》
2026-01-28



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、海外销售不及预期：海外市场销售存在关税、库存等不确定因素，销售不及预期或影响公司的业绩；
- 2、市场竞争加剧的风险：体外诊断国产厂家数量若未来或快速增长，市场竞争或加剧，产品价格或下降，或影响公司业绩。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	4577	5034	5790	6687	货币资金	997	3007	5071	7536
营业成本	1407	1359	1534	1739	交易性金融资产	1267	1267	1267	1267
毛利	3170	3675	4255	4948	应收账款	990	1038	1196	1382
%营业收入	69%	73%	74%	74%	存货	1040	953	1063	1233
营业税金及附加	53	60	69	80	预付账款	12	12	13	15
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	1388	1390	1393	1397
销售费用	737	831	926	1023	流动资产合计	5694	7667	10002	12830
%营业收入	16%	17%	16%	15%	长期股权投资	0	0	0	0
管理费用	127	136	145	167	投资性房地产	98	98	98	98
%营业收入	3%	3%	3%	3%	固定资产合计	1208	1208	1208	1208
研发费用	478	554	608	669	无形资产	237	237	237	237
%营业收入	10%	11%	11%	10%	商誉	0	0	0	0
财务费用	-19	0	0	0	递延所得税资产	87	87	87	87
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	2615	2615	2615	2615
加: 资产减值损失	0	-15	-30	-5	资产总计	9941	11913	14249	17077
信用减值损失	-20	-10	-10	-10	短期贷款	0	100	105	110
公允价值变动收益	20	0	0	0	应付款项	152	149	168	191
投资收益	57	60	69	80	预收账款	0	0	0	0
营业利润	1883	2155	2577	3121	应付职工薪酬	157	163	184	209
%营业收入	41%	43%	45%	47%	应交税费	135	149	171	198
营业外收支	-27	-20	0	0	其他流动负债	189	184	207	233
利润总额	1855	2135	2577	3121	流动负债合计	634	745	835	940
%营业收入	41%	42%	45%	47%	长期借款	0	0	0	0
所得税费用	235	270	326	395	应付债券	0	0	0	0
净利润	1620	1865	2251	2726	递延所得税负债	107	107	107	107
归属于母公司所有者的净利润	1620	1865	2251	2726	其他非流动负债	55	51	46	43
少数股东损益	0	0	0	0	负债合计	796	904	988	1090
EPS (元)	2.06	2.37	2.86	3.47	归属于母公司所有者权益	9145	11010	13261	15987
					少数股东权益	0	0	0	0
现金流量表 (百万元)					股东权益	9145	11010	13261	15987
	2025A	2026E	2027E	2028E	负债及股东权益	9941	11913	14249	17077
经营活动现金流净额	1522	1872	1995	2383					
取得投资收益收回现金	31	60	69	80	基本指标				
长期股权投资	0	0	0	0		2025A	2026E	2027E	2028E
资本性支出	-311	-20	0	0	每股收益	2.06	2.37	2.86	3.47
其他	-133	0	0	0	每股经营现金流	1.94	2.38	2.54	3.03
投资活动现金流净额	-413	41	70	80	市盈率	27.28	19.89	16.48	13.60
债券融资	0	0	0	0	市净率	4.83	3.37	2.80	2.32
股权融资	0	0	0	0	EV/EBITDA	21.37	16.01	12.46	9.50
银行贷款增加(减少)	0	100	5	5	总资产收益率	16.3%	15.7%	15.8%	16.0%
筹资成本	-1022	0	0	0	净资产收益率	17.7%	16.9%	17.0%	17.1%
其他	-5	-4	-6	-3	净利率	35.4%	37.0%	38.9%	40.8%
筹资活动现金流净额	-1026	96	-1	2	资产负债率	8.0%	7.6%	6.9%	6.4%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	83	2009	2064	2465	总资产周转率	0.46	0.42	0.41	0.39

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。