安图生物（603658.SH） 买入（维持评级）

公司点评

证券研究报告

业绩增长加速，盈利能力显著提升

业绩简评

2026 年 10 月 26 日，公司发布 2026 年三季度报告，2026 前三季度实现收入 32.40 亿元，同比+3.59%；归母净利润 8.47 亿元，同比-1.45%；扣非归母净利润 8.28 亿元，同比+1.52%。

从单 Q3 情况来看，公司实现收入 11.82 亿元，同比+10.76%；归母净利润 3.50 亿元，同比+21.30%；扣非归母净利润 3.35 亿元，同比+24.34%。

经营分析

三季度业绩增长加速，盈利能力显著提升。Q3 公司收入及利润增速回归到双位数增长，免疫诊断及微生物监测类业务均实现了良好拓展。单季度公司实现毛利率 70.84%，同比+5.23pct，在试剂产品降价的行业背景下公司盈利质量方面依然取得了显著提升。未来公司在国内外市场有望进一步加速替代外资产品。

重视产品研发，推出创新数智化流水线。前三季度公司研发费用达到 4.65 亿元，研发费用率 14.35%。近期公司推出全域新生态数智化流水线 Autolas X-2 Series，将进样、离心、开盖全套前处理集成在约 3.5m 平台，坪效比较同类提升 55%~105%。同时流水线将进样速度提升 40%、离心速度提升 30%，开盖速度提升 40%，实现模块提速。流水线搭载激光+视觉图像双原理智能识别技术，自动识别液量、评估溶血、脂血、黄疸、凝块与纤维丝等标本异常，标本识别准确率可达 99.5%。

布局精准检测业务，拓展长期增长点。公司基于质谱检测技术平台，已开发的液相色谱串联质谱检测系统 Automs TQ6000、全自动样本前处理系统 Auto Master 已获证，配套试剂取得 13 项注册（备案）证书，检测靶标约 40 项，覆盖营养代谢、血药浓度监测、内分泌标志物等领域。基于基因测序平台，公司全资子公司思昆生物推出了 Sikun 系列 2000、1000、500、RapidGS 480 四款测序仪及全自动基因测序文库制备仪 AISPre 3200。目前公司已初步完成精准检测方向的产业布局，未来有望逐步贡献业绩增长。

盈利预测、估值与评级

预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 10.99、12.34、14.43 亿元，同比+3%、+12%、+17%，现价对应 PE 为 19、17、14 倍，维持“买入”评级。

风险提示

带量采购及产品降价风险；在研项目推进不达预期风险；新产品推广不达预期风险；院内检测需求不及预期风险。

医药组

分析师：甘坛焕（执业 S1130525060003）

gantanhuan@gjzq.com.cn

分析师：何冠洲（执业 S1130523080002）

heguanzhou@gjzq.com.cn

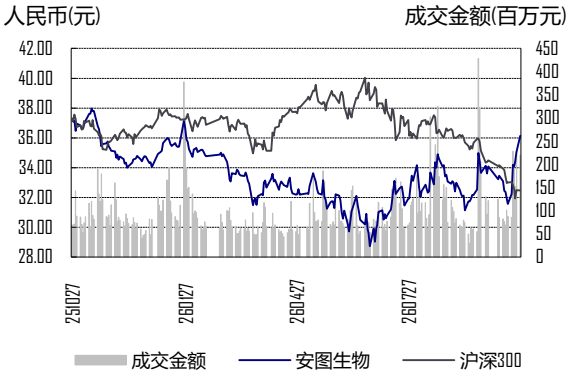
市价（人民币）：36.15 元

相关报告：

1.《安图生物公司点评：海外创新加速突破，拓展长期增长点》，2026.8.25

2.《安图生物公司点评：免疫业务短期承压，出海创新双驱动》，2026.4.22

3.《安图生物公司点评：三季度业绩短期承压，未来有望逐步恢复》，2025.10.30



公司基本情况（人民币）

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	4,471	4,226	4,503	5,093	5,847
营业收入增长率	0.62%	-5.47%	6.56%	13.09%	14.81%
归母净利润(百万元)	1,194	1,068	1,099	1,234	1,443
归母净利润增长率	-1.89%	-10.59%	2.88%	12.27%	16.99%
摊薄每股收益(元)	2.056	1.869	1.923	2.159	2.525
每股经营性现金流净额	2.25	2.35	2.27	3.31	3.95
ROE(归属母公司)(摊薄)	13.86%	11.97%	11.81%	12.60%	13.91%
P/E	21.23	18.95	18.80	16.75	14.31
P/B	2.94	2.27	2.22	2.11	1.99

来源：公司年报、国金证券研究所

附录：三张报表预测摘要

损益表（人民币百万元）

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	**4,444**	**4,471**	**4,226**	**4,503**	**5,093**	**5,847**
增长率		0.6%	-5.5%	6.6%	13.1%	14.8%
主营业务成本	-1,552	-1,547	-1,452	-1,481	-1,712	-1,957
%销售收入	34.9%	34.6%	34.4%	32.9%	33.6%	33.5%
毛利	2,891	2,925	2,774	3,023	3,381	3,891
%销售收入	65.1%	65.4%	65.6%	67.1%	66.4%	66.5%
营业税金及附加	-51	-48	-63	-68	-76	-88
%销售收入	1.1%	1.1%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%
销售费用	-763	-768	-850	-901	-993	-1,111
%销售收入	17.2%	17.2%	20.1%	20.0%	19.5%	19.0%
管理费用	-184	-211	-241	-270	-285	-310
%销售收入	4.1%	4.7%	5.7%	6.0%	5.6%	5.3%
研发费用	-656	-732	-555	-676	-764	-877
%销售收入	14.8%	16.4%	13.1%	15.0%	15.0%	15.0%
息税前利润（EBIT）	1,237	1,166	1,065	1,109	1,262	1,505
%销售收入	27.8%	26.1%	25.2%	24.6%	24.8%	25.7%
财务费用	-9	-2	-9	13	13	9
%销售收入	0.2%	0.0%	0.2%	-0.3%	-0.2%	-0.2%
资产减值损失	-55	-119	-29	-23	-29	-38
公允价值变动收益	1	4	-3	0	0	0
投资收益	129	92	105	90	95	100
%税前利润	9.5%	7.2%	8.5%	7.2%	6.8%	6.1%
营业利润	1,366	1,245	1,218	1,249	1,400	1,637
营业利润率	30.7%	27.9%	28.8%	27.7%	27.5%	28.0%
营业外收支	-3	44	5	-6	-4	-2
税前利润	1,363	1,289	1,223	1,243	1,396	1,635
利润率	30.7%	28.8%	28.9%	27.6%	27.4%	28.0%
所得税	-138	-90	-136	-137	-154	-180
所得税率	10.2%	7.0%	11.2%	11.0%	11.0%	11.0%
净利润	1,224	1,199	1,086	1,106	1,243	1,455
少数股东损益	7	5	18	7	9	12
归属于母公司的净利润	**1,217**	**1,194**	**1,068**	**1,099**	**1,234**	**1,443**
净利率	27.4%	26.7%	25.3%	24.4%	24.2%	24.7%

现金流量表（人民币百万元）

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	1,224	1,199	1,086	1,106	1,243	1,455
少数股东损益	7	5	18	7	9	12
非现金支出	537	628	521	597	743	916
非经营收益	-155	-97	-132	-60	-91	-96
营运资金变动	-136	-421	-133	-344	-5	-19
经营活动现金净流	**1,470**	**1,309**	**1,342**	**1,300**	**1,890**	**2,256**
资本开支	-900	-664	-604	-897	-1,289	-1,512
投资	-113	-57	-18	0	-100	-100
其他	226	-464	206	90	95	100
投资活动现金净流	**-787**	**-1,185**	**-415**	**-807**	**-1,294**	**-1,512**
股权募资	0	0	14	0	0	0
债权募资	542	-151	-488	306	0	152
其他	-879	-1,008	-323	-721	-749	-859
筹资活动现金净流	**-337**	**-1,159**	**-796**	**-415**	**-749**	**-707**
现金净流量	**349**	**-1,033**	**131**	**77**	**-153**	**36**

资产负债表（人民币百万元）

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	1,486	465	592	667	512	547
应收款项	1,203	1,257	1,217	1,291	1,446	1,644
存货	778	1,153	935	1,054	1,207	1,365
其他流动资产	3,145	3,667	3,563	3,561	3,569	3,577
流动资产	6,613	6,543	6,308	6,573	6,733	7,132
%总资产	57.2%	55.1%	51.3%	51.1%	49.1%	48.1%
长期投资	123	196	207	207	307	407
固定资产	3,844	3,951	3,847	4,334	4,901	5,523
%总资产	33.3%	33.3%	31.3%	33.7%	35.8%	37.2%
无形资产	402	376	608	439	445	455
非流动资产	4,941	5,332	5,981	6,299	6,971	7,702
%总资产	42.8%	44.9%	48.7%	48.9%	50.9%	51.9%
资产总计	**11,554**	**11,875**	**12,290**	**12,872**	**13,704**	**14,835**
短期借款	699	528	49	300	300	452
应付款项	1,246	1,599	1,942	1,829	2,102	2,397
其他流动负债	539	532	638	628	695	783
流动负债	2,483	2,660	2,629	2,757	3,097	3,632
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	405	524	644	712	710	709
负债	2,888	3,183	3,273	3,470	3,808	4,341
普通股股东权益	8,535	8,617	8,926	9,305	9,790	10,376
其中：股本	586	581	571	571	571	571
未分配利润	3,798	4,383	4,731	5,110	5,595	6,181
少数股东权益	131	75	90	97	106	118
负债股东权益合计	**11,554**	**11,875**	**12,290**	**12,872**	**13,704**	**14,835**

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	2.077	2.056	1.869	1.923	2.159	2.525
每股净资产	14.559	14.830	15.621	16.284	17.132	18.158
每股经营现金净流	2.507	2.253	2.348	2.274	3.308	3.947
每股股利	0.720	0.800	1.052	1.260	1.310	1.500
回报率						
净资产收益率	14.26%	13.86%	11.97%	11.81%	12.60%	13.91%
总资产收益率	10.54%	10.06%	8.69%	8.54%	9.00%	9.73%
投入资本收益率	11.55%	11.41%	10.16%	9.90%	10.73%	11.94%
增长率						
主营业务收入增长率	0.05%	0.62%	-5.47%	6.56%	13.09%	14.81%
EBIT 增长率	6.57%	-5.80%	-8.66%	4.13%	13.82%	19.26%
净利润增长率	4.28%	-1.89%	-10.59%	2.88%	12.27%	16.99%
总资产增长率	10.33%	2.78%	3.49%	4.74%	6.46%	8.25%
资产管理能力						
应收账款周转天数	90.6	93.6	99.4	99.4	99.4	99.4
存货周转天数	180.0	227.9	262.5	262.5	262.5	262.5
应付账款周转天数	85.6	129.6	157.3	157.3	157.3	157.3
固定资产周转天数	185.1	241.9	326.9	343.8	341.1	331.6
偿债能力						
净负债/股东权益	-17.18%	0.68%	-11.60%	-9.24%	-7.22%	-5.69%
EBIT 利息保障倍数	140.8	694.1	113.4	-86.8	-100.8	-158.5
资产负债率	24.99%	26.81%	26.64%	26.96%	27.79%	29.26%

来源：公司年报、国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	1	3	8	13	20
增持	0	1	5	6	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	**1.00**	**1.25**	**1.38**	**1.32**	**1.00**

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持 ； 2.01~3.0=中性

3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；

增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；

中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；

减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级(含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、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。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海
电话：021-80234211
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn
邮编：201204
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号
紫竹国际大厦 5 楼

北京
电话：010-85950438
邮箱：researchbj@gjzq.com.cn
邮编：100005
地址：北京市东城区建内大街 26 号
新闻大厦 8 层南侧

深圳
电话：0755-86695353
邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：518000
地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心
18 楼 1806

【小程序】
国金证券研究服务

【公众号】
国金证券研究