太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2026 年 11 月 17 日

公司点评

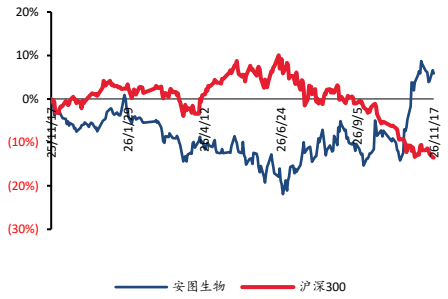
买入/维持

安图生物(603658)

昨收盘:38.94

安图生物：经营质量边际改善，26Q3 收入利润重回双位数增长

■ 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)	222.51/222.51
12 个月内最高/最低价(元)	40.16/28.18

相关研究报告

<<安图生物：业绩短期承压，多领域布局持续深化 >>--2025-11-11

<<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

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

事件：近日，公司发布 2026 年第三季度报告：前三季度实现营业收入 32.40 亿元，同比增长 3.59%；归母净利润 8.47 亿元，同比下降 1.45%；扣非净利润 8.28 亿元，同比增长 1.52%；经营性现金流量净额 5.34 亿元，同比下降 36.87%。

政策扰动逐步减弱，收入利润均恢复双位数增长

2025 年 DRG 政策全面落地，检验套餐解绑，检测量有所下降，行业整体承压。当前行业情况逐步回暖，2026 年前三季度行业的整体检测量呈稳中微升的态势，公司自产品在量方面均有双位数增长，在价格方面仅发光及生化板块有所调整。

值得注意的是，2026 年第三季度经营表现亮眼：营业收入 11.82 亿元，同比增长 10.76%，时隔四年单季度营业收入恢复双位数增长；利润也恢复良好增长，第三季度归母净利润 3.50 亿元，同比增长 21.30%；扣非净利润 3.35 亿元，同比增长 24.34%。

毛利率结构性改善，未来有望缓步提升

2026 年前三季度，公司的综合毛利率同比提升 3.73pct 至 68.56%；销售费用率同比降低 0.04pct 至 18.79%；管理费用率同比提升 1.02pct 至 6.24%；研发费用率同比提升 1.78pct 至 14.35%；财务费用率同比提升 0.51pct 至 0.71%；综合影响下，公司整体净利率同比降低 1.62pct 至 26.29%。

其中，2026 年第三季度的综合毛利率为 70.84%，同比提升 5.24pct。单季度盈利改善幅度更为突出，主要系自产品占比提升所致，尤其系高毛利的化学发光业务收入占比提高，拉动整体毛利率上行所致。在一定时间内，公司整体毛利率有望缓步提升。

盈利预测及投资评级：我们预计公司 2026/2027/2028 年营业收入分别为 44.61/50.03/55.27 亿元，同比增速为 5.56%/12.14%/10.48%；归母净利润为 11.04/12.77/14.45 亿元，同比增速为 3.36%/15.72%/13.08%。对应 EPS 分别为 1.93/2.24/2.53 元，对应当前股价 PE 分别为 20/17/15 倍。维持“买入”评级。

风险提示：集采及医疗服务价格政策落地不及预期的风险；新品放量与流水线装机不及预期的风险；海外市场拓展不及预期的风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	4,226	4,461	5,003	5,527
营业收入增长率(%)	-5.47%	5.56%	12.14%	10.48%
归母净利（百万元）	1,068	1,104	1,277	1,445
净利润增长率(%)	-10.59%	3.36%	15.72%	13.08%
摊薄每股收益（元）	1.87	1.93	2.24	2.53
市盈率（PE）	20.83	20.16	17.42	15.40

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）

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	465	592	565	1,138	1,787
应收和预付款项	1,205	1,240	990	1,062	1,156
存货	1,153	935	599	596	644
其他流动资产	3,719	3,540	3,634	3,677	3,719
流动资产合计	6,543	6,308	5,789	6,472	7,306
长期股权投资	12	18	23	28	33
投资性房地产	23	28	28	28	28
固定资产	2,964	3,785	3,719	3,640	3,548
在建工程	987	62	112	112	62
无形资产开发支出	136	337	394	372	350
长期待摊费用	75	106	112	117	122
其他非流动资产	7,678	7,953	7,844	8,562	9,430
资产总计	11,875	12,290	12,232	12,858	13,573
短期借款	232	38	68	98	128
应付和预收款项	1,135	1,522	896	981	1,086
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	1,816	1,713	1,719	1,814	1,923
负债合计	3,183	3,273	2,683	2,893	3,137
股本	581	571	571	571	571
资本公积	3,819	3,329	3,329	3,329	3,329
留存收益	4,676	5,024	5,551	5,960	6,422
归母公司股东权益	8,617	8,926	9,452	9,861	10,323
少数股东权益	75	90	97	104	113
股东权益合计	8,692	9,016	9,549	9,965	10,436
负债和股东权益	11,875	12,290	12,232	12,858	13,573

现金流量表（百万）

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	1,309	1,342	1,081	1,666	1,800
投资性现金流	-1,185	-415	-730	-256	-198
融资性现金流	-1,159	-796	-354	-838	-953
现金增加额	-1,033	131	-27	573	650

利润表（百万）

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	4,471	4,226	4,461	5,003	5,527
营业成本	1,547	1,452	1,402	1,535	1,699
营业税金及附加	48	63	67	70	77
销售费用	768	850	848	961	1,050
管理费用	211	241	290	350	376
财务费用	2	9	14	10	3
资产减值损失	-63	-20	-24	-20	-20
投资收益	92	105	67	75	83
公允价值变动	4	-3	3	2	2
营业利润	1,245	1,218	1,227	1,420	1,606
其他非经营损益	44	5	0	0	0
利润总额	1,289	1,223	1,227	1,420	1,606
所得税	90	136	117	135	153
净利润	1,199	1,086	1,111	1,285	1,453
少数股东损益	5	18	7	8	9
归母股东净利润	1,194	1,068	1,104	1,277	1,445

预测指标

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	65.41%	65.64%	68.56%	69.32%	69.25%
销售净利率	26.71%	25.27%	24.74%	25.53%	26.14%
销售收入增长率	0.62%	-5.47%	5.56%	12.14%	10.48%
EBIT 增长率	-3.17%	-6.60%	10.23%	15.28%	12.48%
净利润增长率	-1.89%	-10.59%	3.36%	15.72%	13.08%
ROE	13.86%	11.97%	11.68%	12.96%	13.99%
ROA	10.06%	8.69%	9.02%	9.93%	10.64%
ROIC	12.13%	11.02%	11.65%	12.83%	13.74%
EPS(X)	2.09	1.87	1.93	2.24	2.53
PE(X)	18.63	20.83	20.16	17.42	15.40
PB(X)	2.58	2.49	2.35	2.26	2.16
PS(X)	4.98	5.26	4.99	4.45	4.03
EV/EBITDA(X)	14.84	12.18	13.73	11.88	10.42

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

太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

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签约客户发布，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

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。