

## 新产业(300832.SZ)

## 国内收入稳健增长，海外快速增长

## 推荐 (维持)

股价:73.93元

## 主要数据

行业	医药
公司网址	www.snibe.com
大股东/持股	西藏新产业投资管理有限公司/26.88%
实际控制人	翁先定
总股本(百万股)	786
流通A股(百万股)	680
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	581
流通A股市值(亿元)	503
每股净资产(元)	10.33
资产负债率(%)	8.1

## 行情走势图



## 证券分析师

叶寅	投资咨询资格编号 S1060514100001 BOT335 YEYIN757@pingan.com.cn
倪亦道	投资咨询资格编号 S1060518070001 021-38640502 NIYIDAO242@pingan.com.cn
裴晓鹏	投资咨询资格编号 S1060523090002 PEIXIAOPENG719@pingan.com.cn



## 事项:

公司前三季度实现营业收入34.14亿元，同比+17.41%，实现归母净利润13.84亿元，同比+16.59%，实现扣非后归母净利润13.31亿元，同比+20.80%。单三季度来看，公司实现营业收入12.03亿元，同比+15.38%，实现归母净利润4.80亿元，同比+10.02%，实现扣非后归母净利润4.63亿元，同比+11.62%。

## 平安观点:

- 国内收入稳健增长，海外收入快速增长。**公司前三季度国内市场收入同比+13.60%，国内市场受到DRG和集采等压制，公司增长仍然具备韧性，保持稳健增长趋势；海外市场收入同比+25.16%，保持快速增长趋势。分产品种类来看，公司前三季度试剂收入同比+17.93%，试剂不断放量增长；仪器类收入同比+16.27%，装机带动仪器收入增长，同时为后续试剂放量奠定基础。从装机来看，公司前三季度国内外市场全自动发光仪器MAGLUMI X8 实现销售/装机795台，截至三季度末累计销售/装机达3448台；此外，公司新产品SATLARS T8 流水线截至Q3末已完成装机/销售共30条，反映了上述产品已获得了市场认可。
- 经营质量稳健，利润端发展向好。**Q3 公司实现毛利率71.85% (-2.51pp)，同比略有降低预计主要是国内外和试剂仪器等结构变化影响。期间费用保持稳定，Q3销售费用率为15.7% (+0.55pp)，Q3管理费用率为2.6% (-0.58pp)，Q3研发费用率为10.2% (+0.71pp)，公司不断增强销售和研发投入，保持市场和产品竞争力，整体经营质量保持稳健。
- 公司国内外双轮驱动发展，有望保持可持续增长趋势。**国内市场，公司抓住集采机遇不断提升占有率，从2024 上半年的经营情况看，上轮安徽省际联盟集采覆盖的传染病、性激素已明显体现出加速替代的趋势，其销售收入显著快于国内整体试剂增速，公司也将一如既往积极地响应政策，预计新一轮集采有望助力公司实现肿标和甲功市占率的快速提升

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3,047	3,930	4,754	5,919	7,278
YOY(%)	19.7	29.0	21.0	24.5	23.0
净利润(百万元)	1,328	1,654	1,987	2,550	3,215
YOY(%)	36.4	24.5	20.2	28.3	26.1
毛利率(%)	70.3	73.0	73.0	74.9	76.7
净利率(%)	43.6	42.1	41.8	43.1	44.2
ROE(%)	20.8	21.9	23.0	25.5	27.4
EPS(摊薄/元)	1.69	2.10	2.53	3.25	4.09
P/E(倍)	43.7	35.1	29.2	22.8	18.1
P/B(倍)	9.1	7.7	6.7	5.8	4.9

资料来源: 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

。海外市场，公司将市场逐步细分，实施区域化管理模式，并深耕海外本地化经营，助力海外业务迈向新阶段，目前公司已完成 11家海外子公司的设立。从经营成果来看，近年来海外仪器销售结构持续优化、试剂销售占比稳步提升、助力盈利能力持续增强，长期发展空间广阔。

- **维持“推荐”评级。**公司专注于体外诊断领域，坚定发展战略，持续拓展国内和海外市场，双轮驱动不断打开成长空间。根据公司三季报情况调整预测2024-2026年EPS为2.53、3.25、4.09元（原2024-2026预测为2.59、3.24、3.95元），考虑到公司近年来装机数保持强劲、中大型机占比不断提升，有望持续带动试剂放量，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**1) 产品销售不及预期；2) 装机推广不及预期；3) 政策影响等风险。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	5,064	6,629	8,331	10,330
现金	1,048	2,372	3,643	5,162
应收票据及应收账款	632	676	842	1,035
其他应收款	7	8	10	13
预付账款	23	41	52	63
存货	917	1,144	1,322	1,505
其他流动资产	2,438	2,388	2,464	2,552
<b>非流动资产</b>	3,158	2,898	2,718	2,611
长期投资	0	0	0	0
固定资产	1,273	1,229	1,192	1,152
无形资产	169	145	125	102
其他非流动资产	1,716	1,524	1,401	1,357
<b>资产总计</b>	8,222	9,527	11,049	12,941
<b>流动负债</b>	591	820	960	1,110
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	127	235	271	309
其他流动负债	464	585	689	801
<b>非流动负债</b>	87	86	85	84
长期借款	3	3	2	1
其他非流动负债	83	83	83	83
<b>负债合计</b>	678	905	1,045	1,194
少数股东权益	0	0	0	0
股本	786	786	786	786
资本公积	1,332	1,332	1,332	1,332
留存收益	5,426	6,503	7,886	9,629
<b>归属母公司股东权益</b>	7,544	8,622	10,004	11,747
<b>负债和股东权益</b>	8,222	9,527	11,049	12,941

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	1,414	2,181	2,383	2,931
净利润	1,654	1,987	2,550	3,215
折旧摊销	174	205	210	136
财务费用	-31	-6	-10	-15
投资损失	-74	-74	-74	-74
营运资金变动	-330	-14	-291	-329
其他经营现金流	20	83	-2	-1
<b>投资活动现金流</b>	-291	47	46	46
资本支出	269	30	30	30
长期投资	-53	0	0	0
其他投资现金流	-507	17	16	16
<b>筹资活动现金流</b>	-569	-905	-1,158	-1,458
短期借款	0	0	0	0
长期借款	3	-1	-1	-1
其他筹资现金流	-571	-904	-1,157	-1,457
<b>现金净增加额</b>	563	1,324	1,271	1,519

利润表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	3,930	4,754	5,919	7,278
营业成本	1,062	1,286	1,486	1,692
税金及附加	15	17	18	20
营业费用	630	737	899	1,094
管理费用	107	119	146	178
研发费用	366	442	556	690
财务费用	-31	-6	-10	-15
资产减值损失	0	0	0	0
信用减值损失	-11	-9	-7	-6
其他收益	34	34	34	34
公允价值变动收益	19	19	19	19
投资净收益	74	74	74	74
资产处置收益	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	1,895	2,278	2,943	3,739
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	3	3	3	3
<b>利润总额</b>	1,893	2,275	2,941	3,736
所得税	239	288	390	521
<b>净利润</b>	1,654	1,987	2,550	3,215
少数股东损益	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	1,654	1,987	2,550	3,215
EBITDA	2,037	2,474	3,140	3,857
EPS (元)	2.10	2.53	3.25	4.09

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>				
营业收入(%)	29.0	21.0	24.5	23.0
营业利润(%)	26.1	20.2	29.2	27.0
归属于母公司净利润(%)	24.5	20.2	28.3	26.1
<b>获利能力</b>				
毛利率(%)	73.0	73.0	74.9	76.7
净利率(%)	42.1	41.8	43.1	44.2
ROE(%)	21.9	23.0	25.5	27.4
ROIC(%)	52.9	52.2	70.1	83.1
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	8.2	9.5	9.5	9.2
净负债比率(%)	-13.8	-27.5	-36.4	-43.9
流动比率	8.6	8.1	8.7	9.3
速动比率	6.4	6.3	6.8	7.5
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.6
应收账款周转率	6.3	7.1	7.1	7.1
应付账款周转率	8.4	5.5	5.5	5.5
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	2.10	2.53	3.25	4.09
每股经营现金流(最新摊薄)	1.80	2.78	3.03	3.73
每股净资产(最新摊薄)	9.60	10.97	12.73	14.95
<b>估值比率</b>				
P/E	35.1	29.2	22.8	18.1
P/B	7.7	6.7	5.8	4.9
EV/EBITDA	28.3	21.5	16.5	13.1

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所



## 平安证券研究所投资评级:

### 股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

### 行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

### 公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。

## 平安证券

### 平安证券研究所

电话:4008866338

#### 深圳

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层

#### 上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

#### 北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层