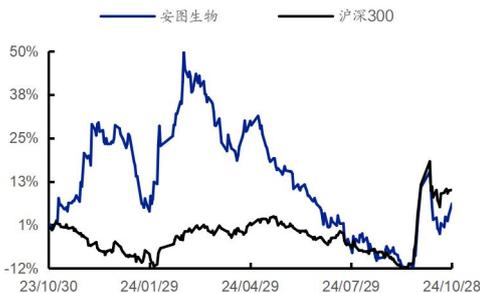


研究所: 年庆功 S0350524060001
 证券分析师: nianqg@ghzq.com.cn

控股股东增持和公司回购, 彰显公司对未来信心 ——安图生物 (603658) 2024 年三季度报点评

最近一年走势



相对沪深 300 表现

| 表现 | 1M | 3M | 12M |
|--------|------|-------|-------|
| 安图生物 | 5.3% | 10.5% | 9.1% |
| 沪深 300 | 7.0% | 16.3% | 11.3% |

市场数据

| 市场数据 | 2024/10/28 |
|--------------|-------------|
| 当前价格 (元) | 46.14 |
| 52 周价格区间 (元) | 37.56-66.36 |
| 总市值 (百万) | 26,807.86 |
| 流通市值 (百万) | 26,807.86 |
| 总股本 (万股) | 58,101.13 |
| 流通股本 (万股) | 58,101.13 |
| 日均成交额 (百万) | 310.59 |
| 近一月换手 (%) | 1.03 |

事件:

2024 年 10 月 26 日, 公司发布 2024 年三季度报: 2024 年前三季度公司营业收入 33.80 亿元 (yoy+4.24%), 归母净利润 9.56 亿元 (yoy+6.13%), 扣非归母净利润 9.30 亿元 (yoy+6.69%)。2024 年 Q3 公司营业收入 11.73 亿元 (yoy+3.38%), 归母净利润 3.37 亿元 (yoy-5.18%), 扣非归母净利润 3.32 亿元 (yoy-3.99%)。

投资要点:

- **公司 2024 年 Q3 收入和利润平稳。** 2024 年前三季度公司营业收入 33.80 亿元 (yoy+4.24%), 归母净利润 9.56 亿元 (yoy+6.13%), 扣非归母净利润 9.30 亿元 (yoy+6.69%)。2024 年 Q3 公司营业收入 11.73 亿元 (yoy+3.38%), 归母净利润 3.37 亿元 (yoy-5.18%), 扣非归母净利润 3.32 亿元 (yoy-3.99%)。
- **公司 2024Q3 管理费用率和研发费用率降低, 推动净利润率同比降低。** 公司 2024 年 Q3 毛利率为 66.80%, 同比提升 0.45pct; 销售费用率为 15.60%, 同比下降-0.10pct; 管理费用率为 4.83%, 同比提升 1.05pct; 研发费用率 15.18%, 同比提升 1.90pct; 净利润率为 29.20%, 同比下降 2.54pct。
- **控股股东增持股份、公司回购股份同步进行, 彰显对公司未来的信心。** 2024 年 8 月 21 日公司公告, 公司控股股东安图实业增持公司 128.46 万股 (占公司总股本的 0.22%), 并计划在 2024 年 8 月 21 日起 6 个月内使用 1.5-3 亿元增持公司股份。公司 2024 年 2 月 20 日公告, 在不超过 12 个月时间内使用 2.5-5 亿元资金回购公司股份。截至 2024 年 9 月 30 日, 已回购股份 889.1492 万股, 回购金额 4.14 亿元。
- **盈利预测和投资评级** 我们预计 2024/2025/2026 年收入为 48.78 亿元/54.56 亿元/63.37 亿元, 对应归母净利润 14.19 亿元/15.86 亿元/18.59 亿元, 对应 PE 为 18.89X/16.91X/14.42X。我们认为, 公司化学发光业务、分子检测业务、质谱系统和流水线业务有望陆续放量, 推动业绩稳健增长。首次覆盖, 给予“买入”评级。
- **风险提示** 研发进展不及预期, 新产品市场推广不及预期, 产品

集采价格下降和市场份额降低的风险，产品海外市场拓展不及预期的风险，业绩低于预期的风险。

| 预测指标 | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
|------------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入（百万元） | 4444 | 4878 | 5456 | 6337 |
| 增长率(%) | 0 | 10 | 12 | 16 |
| 归母净利润（百万元） | 1217 | 1419 | 1586 | 1859 |
| 增长率(%) | 4 | 17 | 12 | 17 |
| 摊薄每股收益（元） | 2.10 | 2.44 | 2.73 | 3.20 |
| ROE(%) | 14 | 16 | 16 | 17 |
| P/E | 27.15 | 18.89 | 16.91 | 14.42 |
| P/B | 3.92 | 3.00 | 2.74 | 2.48 |
| P/S | 7.52 | 5.50 | 4.91 | 4.23 |
| EV/EBITDA | 18.92 | 14.04 | 12.44 | 10.48 |

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：安图生物盈利预测表

| 证券代码: | 603658 | | | | 股价: | 46.14 | | 投资评级: | 买入 | | 日期: | 2024/10/28 | |
|--------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--|-----|------------|--|
| 财务指标 | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E | 每股指标与估值 | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E | | | | |
| 盈利能力 | | | | | 每股指标 | | | | | | | | |
| ROE | 14% | 16% | 16% | 17% | EPS | 2.10 | 2.44 | 2.73 | 3.20 | | | | |
| 毛利率 | 65% | 65% | 66% | 66% | BVPS | 14.56 | 15.38 | 16.81 | 18.61 | | | | |
| 期间费率 | 22% | 21% | 21% | 21% | 估值 | | | | | | | | |
| 销售净利率 | 27% | 29% | 29% | 29% | P/E | 27.15 | 18.89 | 16.91 | 14.42 | | | | |
| 成长能力 | | | | | P/B | 3.92 | 3.00 | 2.74 | 2.48 | | | | |
| 收入增长率 | 0% | 10% | 12% | 16% | P/S | 7.52 | 5.50 | 4.91 | 4.23 | | | | |
| 利润增长率 | 4% | 17% | 12% | 17% | | | | | | | | | |
| 营运能力 | | | | | 利润表 (百万元) | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E | | | | |
| 总资产周转率 | 0.40 | 0.41 | 0.43 | 0.46 | 营业收入 | 4444 | 4878 | 5456 | 6337 | | | | |
| 应收账款周转率 | 4.03 | 4.00 | 4.00 | 4.07 | 营业成本 | 1552 | 1683 | 1873 | 2174 | | | | |
| 存货周转率 | 2.03 | 1.96 | 1.90 | 1.93 | 营业税金及附加 | 51 | 49 | 55 | 63 | | | | |
| 偿债能力 | | | | | 销售费用 | 763 | 829 | 927 | 1077 | | | | |
| 资产负债率 | 25% | 25% | 24% | 24% | 管理费用 | 184 | 215 | 240 | 279 | | | | |
| 流动比 | 2.66 | 2.79 | 3.03 | 3.20 | 财务费用 | 9 | -22 | -12 | -29 | | | | |
| 速动比 | 1.37 | 1.10 | 1.37 | 1.65 | 其他费用/(-收入) | 656 | 732 | 818 | 951 | | | | |
| | | | | | 营业利润 | 1366 | 1566 | 1749 | 2051 | | | | |
| 资产负债表 (百万元) | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E | 营业外净收支 | -3 | 0 | 0 | 0 | | | | |
| 现金及现金等价物 | 2187 | 1384 | 2046 | 3085 | 利润总额 | 1363 | 1566 | 1749 | 2051 | | | | |
| 应收款项 | 1175 | 1301 | 1455 | 1690 | 所得税费用 | 138 | 141 | 157 | 185 | | | | |
| 存货净额 | 778 | 935 | 1041 | 1208 | 净利润 | 1224 | 1425 | 1592 | 1867 | | | | |
| 其他流动资产 | 2472 | 3299 | 3341 | 3412 | 少数股东损益 | 7 | 6 | 6 | 7 | | | | |
| 流动资产合计 | 6613 | 6919 | 7883 | 9395 | 归属于母公司净利润 | 1217 | 1419 | 1586 | 1859 | | | | |
| 固定资产 | 2254 | 2993 | 2987 | 2956 | | | | | | | | | |
| 在建工程 | 1591 | 995 | 1036 | 989 | 现金流量表 (百万元) | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E | | | | |
| 无形资产及其他 | 1089 | 1153 | 1111 | 1069 | 经营活动现金流 | 1470 | 728 | 1753 | 1971 | | | | |
| 长期股权投资 | 7 | 7 | 7 | 7 | 净利润 | 1217 | 1419 | 1586 | 1859 | | | | |
| 资产总计 | 11554 | 12068 | 13024 | 14417 | 少数股东损益 | 7 | 6 | 6 | 7 | | | | |
| 短期借款 | 343 | 243 | 143 | 143 | 折旧摊销 | 481 | 344 | 323 | 336 | | | | |
| 应付款项 | 726 | 1029 | 1145 | 1328 | 公允价值变动 | -1 | 0 | 0 | 0 | | | | |
| 合同负债 | 76 | 73 | 82 | 95 | 营运资金变动 | -136 | -961 | -81 | -134 | | | | |
| 其他流动负债 | 1338 | 1133 | 1228 | 1370 | 投资活动现金流 | -787 | -236 | -130 | -249 | | | | |
| 流动负债合计 | 2483 | 2479 | 2598 | 2937 | 资本支出 | -900 | -453 | -323 | -223 | | | | |
| 长期借款及应付债券 | 0 | 0 | 0 | 0 | 长期投资 | -113 | 200 | 100 | -135 | | | | |
| 其他长期负债 | 405 | 517 | 517 | 517 | 其他 | 226 | 17 | 93 | 109 | | | | |
| 长期负债合计 | 405 | 517 | 517 | 517 | 筹资活动现金流 | -337 | -1096 | -861 | -817 | | | | |
| 负债合计 | 2888 | 2995 | 3115 | 3454 | 债务融资 | 542 | -153 | -100 | 0 | | | | |
| 股本 | 586 | 581 | 581 | 581 | 权益融资 | 0 | -321 | 0 | 0 | | | | |
| 股东权益 | 8666 | 9073 | 9910 | 10963 | 其它 | -879 | -622 | -761 | -817 | | | | |
| 负债和股东权益总计 | 11554 | 12068 | 13024 | 14417 | 现金净增加额 | 349 | -603 | 763 | 904 | | | | |

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

【医药小组介绍】

年庆功，分析师，北京大学物理学本科，军事医学科学院微生物博士，2022年加入国海证券研究所医药组，主要覆盖中药、零售药店、干扰素、疫苗和血制品等板块。

林羽茜，分析师，悉尼大学数据分析硕士，2021年加入国海证券医药组，主要覆盖医疗器械板块。

孔维崎，分析师，北京大学药学院化学生物学硕士，4.5年医药股权投资经验，2.5年医药二级研究经验，主要覆盖创新药和CXO板块。

李明，分析师，北京大学金融科技硕士，2021年加入国海证券医药组，主要覆盖医疗服务板块。

沈崇皓，分析师，华东师范大学药化硕士，3年海外医药投研经验，2022年加入国海证券医药组，主要覆盖部分中药和生命科学上游产业链等板块。

万鹏辉，分析师，中科院药物所药物化学硕士，浙江大学药学学士，4年医药二级市场投研经验，主要覆盖CXO、软镜、创新药等板块。

李畅，分析师，北京大学药理学硕士，具有1年医疗实业工作经验，2022年加入国海证券医药组，主要覆盖创新药等板块。

赵宁宁，分析师，中南财经政法大学金融硕士，生物工程+金融复合背景，2021年加入国海证券医药组，主要覆盖中药、生物药。

【分析师承诺】

年庆功，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；

增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本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供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。