

新产业(300832)

业绩符合预期，国内外业务双轮驱动

事件：

公司公布2023年三季度报，2023年1-9月实现收入29.08亿元(yoy+26.62%，下同)，归母净利润11.87亿元(yoy+28.35%)，扣非归母净利润11.02亿元(yoy+29.15%)。2023年Q3实现营业收入10.43亿元(yoy+18.55%)，归母净利润4.37亿元(yoy+23.02%)，扣非归母净利润4.15亿元(yoy+25.88%)，业绩符合预期。

► 国内外业务双轮驱动

2023年前三季度，公司国内收入同比增长24.15%，海外收入同比增长31.66%，海内外业务双轮驱动，带动公司整体发展。产线维度，试剂收入同比增长28.48%，仪器收入同比增长21.88%，国内外高速机型X8实现销售/装机646台，试剂收入增长高于仪器，源自X系列仪器在国内外客户普及，存量仪器持续贡献试剂收入。

► 毛利率持续提高

2023年前三季度，公司毛利率为72.40%(yoy+2.83pp, qoq+1.10pp)，高速机X8的持续推广，带动高毛利试剂快速增长，对公司整体毛利率有所拉动。公司销售费用4.83亿元(yoy+45.30%)，主要与报告期内展会费用及差旅费增长所致，2023年Q3销售费用1.58亿元(qoq-21.59%)，三季度国内政策影响，部分推广活动有所影响。报告期内研发费用2.71亿元(yoy+21.40%)，公司持续研发新品，报告期间肺炎衣原体IgG/IgM抗体检测试剂、抗心磷脂抗体IgG测定试剂等项目获得国内医疗器械注册证，持续丰富试剂菜单。

► 盈利预测、估值与评级

我们预计公司2023-2025年营业收入分别为38.97/49.65/63.08亿元，同比增速分别为27.89%/27.43%/27.04%，归母净利润分别为16.60/21.27/27.33亿元，同比增速分别为25.02%/28.13%/28.46%，EPS分别为2.11/2.71/3.48元/股，PE分别为29/22/17倍，考虑到为国内化学发光龙头，X系列仪器全方位推广带动试剂增长，给予公司24年28X估值，对应目标价75.88元，维持“买入”评级。

风险提示：国内区域集采风险、海外市场推广风险、新产品推广不及预期。

财务数据和估值	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	2545	3047	3897	4965	6308
增长率(%)	15.97%	19.70%	27.89%	27.43%	27.04%
EBITDA(百万元)	1272	1556	2144	2746	3502
归母净利润(百万元)	974	1328	1660	2127	2733
增长率(%)	3.68%	36.38%	25.02%	28.13%	28.46%
EPS(元/股)	1.24	1.69	2.11	2.71	3.48
市盈率(P/E)	48.6	35.6	28.5	22.3	17.3
市净率(P/B)	8.4	7.4	6.8	6.2	5.5
EV/EBITDA	24.7	23.2	20.3	15.8	12.3

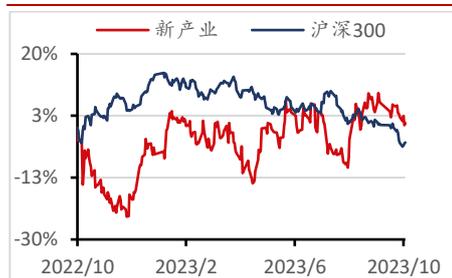
数据来源：公司公告、iFind，国联证券研究所预测；股价为2023年10月26日收盘价

行业：医药生物/医疗器械
 投资评级：买入(维持)
 当前价格：60.24元
 目标价格：75.88元

基本数据

总股本/流通股本(百万股)	785.72/698.40
流通A股市值(百万元)	42,071.44
每股净资产(元)	9.04
资产负债率(%)	8.03
一年内最高/最低(元)	66.50/45.47

股价相对走势



作者

分析师：郑薇
 执业证书编号：S0590521070002
 邮箱：zhengwei@glsc.com.cn

相关报告

1、《新产业(300832)：装机量持续提升，试剂增长亮眼》2023.08.24
 2、《新产业(300832)：业绩符合预期，中大型机占比稳定提升》2023.04.06

财务预测摘要

资产负债表						利润表					
单位:百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E	单位:百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	618	483	977	1264	1721	营业收入	2545	3047	3897	4965	6308
应收账款+票据	276	480	475	605	768	营业成本	734	906	1119	1425	1746
预付账款	34	21	39	50	63	营业税金及附加	10	12	15	19	24
存货	645	839	1015	1293	1584	营业费用	370	459	429	593	761
其他	2924	2999	2983	3029	3087	管理费用	382	323	501	557	705
流动资产合计	4497	4822	5489	6241	7224	财务费用	29	-73	-3	-4	-5
长期股权投资	0	0	0	0	0	资产减值损失	0	0	0	0	0
固定资产	691	720	817	1012	1293	公允价值变动收益	19	16	0	0	0
在建工程	443	606	800	876	823	投资净收益	53	61	57	57	57
无形资产	95	172	144	115	86	其他	46	7	27	25	23
其他非流动资产	409	694	592	543	528	营业利润	1137	1504	1919	2458	3157
非流动资产合计	1638	2192	2352	2546	2730	营业外净收益	-2	-2	-2	-2	-2
资产总计	6136	7015	7841	8786	9954	利润总额	1136	1501	1917	2456	3155
短期借款	0	0	0	0	0	所得税	162	173	257	329	422
应付账款+票据	171	177	233	297	363	净利润	974	1328	1660	2127	2733
其他	337	407	622	792	979	少数股东损益	0	0	0	0	0
流动负债合计	508	584	855	1089	1342	归属于母公司净利润	974	1328	1660	2127	2733
长期带息负债	1	1	1	1	1	财务比率					
长期应付款	0	0	0	0	0		2021	2022	2023E	2024E	2025E
其他	15	30	30	30	30	成长能力					
非流动负债合计	16	31	31	31	31	营业收入	15.97%	19.70%	27.89%	27.43%	27.04%
负债合计	524	615	886	1120	1373	EBIT	3.71%	22.67%	33.99%	28.09%	28.46%
少数股东权益	0	0	0	0	0	EBITDA	4.76%	22.38%	37.76%	28.09%	27.52%
股本	787	786	786	786	786	归属于母公司净利润	3.68%	36.38%	25.02%	28.13%	28.46%
资本公积	1450	1348	1348	1348	1348	获利能力					
留存收益	3375	4265	4821	5532	6446	毛利率	71.15%	70.26%	71.28%	71.31%	72.32%
股东权益合计	5612	6399	6955	7667	8581	净利率	38.25%	43.58%	42.60%	42.84%	43.32%
负债和股东权益总计	6136	7015	7841	8786	9954	ROE	17.35%	20.75%	23.87%	27.74%	31.84%
现金流量表						ROIC	59.68%	54.26%	54.41%	66.48%	73.22%
单位:百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E	偿债能力					
净利润	974	1328	1660	2127	2733	资产负债率	8.53%	8.77%	11.30%	12.74%	13.79%
折旧摊销	107	128	230	294	352	流动比率	8.9	8.3	6.4	5.7	5.4
财务费用	29	-73	-3	-4	-5	速动比率	7.3	6.5	5.0	4.3	4.0
存货减少(增加为“-”)	-186	-194	-176	-277	-292	营运能力					
营运资金变动	-372	-308	98	-231	-274	应收账款周转率	9.2	6.4	8.3	8.3	8.3
其它	218	77	184	232	246	存货周转率	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
经营活动现金流	770	958	1993	2141	2760	总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.6	0.6
资本支出	-337	-388	-443	-487	-536	每股指标(元)					
长期投资	-635	-262	0	0	0	每股收益	1.2	1.7	2.1	2.7	3.5
其他	47	55	45	45	45	每股经营现金流	1.0	1.2	2.5	2.7	3.5
投资活动现金流	-925	-594	-397	-442	-491	每股净资产	7.1	8.1	8.9	9.8	10.9
债权融资	1	0	0	0	0	估值比率					
股权融资	374	-1	0	0	0	市盈率	48.6	35.6	28.5	22.3	17.3
其他	-663	-497	-1102	-1412	-1813	市净率	8.4	7.4	6.8	6.2	5.5
筹资活动现金流	-287	-497	-1102	-1412	-1813	EV/EBITDA	24.7	23.2	20.3	15.8	12.3
现金净增加额	-456	-143	494	287	456	EV/EBIT	26.9	25.2	22.8	17.7	13.7

数据来源:公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为2023年10月26日收盘价

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
	行业评级	卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
		强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼

无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼

电话：0510-85187583

上海：上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇二座25楼

深圳：广东省深圳市福田区益田路6009号新世界中心大厦45楼