

新产业 (300832)

2022 三季度报点评: Q3 业绩超预期, 长期看好成长空间

买入 (维持)

2022 年 10 月 21 日

证券分析师 朱国广

执业证书: S0600520070004

zhugg@dwzq.com.cn

证券分析师 周新明

执业证书: S0600520090002

Zhouxm@dwzq.com.cn

证券分析师 徐梓煜

执业证书: S0600522080001

xuzy@dwzq.com.cn

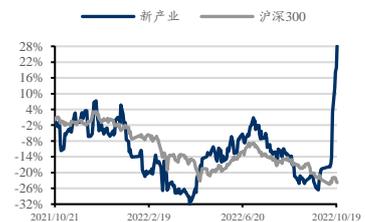
盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	2,545	3,226	4,141	5,233
同比	16%	27%	28%	26%
归属母公司净利润 (百万元)	974	1,285	1,692	2,134
同比	4%	32%	32%	26%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	1.24	1.64	2.15	2.72
P/E (现价&最新股本摊薄)	47.88	36.27	27.55	21.84

#业绩超预期

投资要点

- **事件:** 公司 2022 前三季度实现营业收入 22.97 亿元(+21.3%, 括号内为同比, 下同); 归母净利润 9.25 亿元(+38.9%); 扣非归母净利润 8.53 亿元 (+41.9%), 经营性现金流净额 6.67 亿元 (+48.1%), 业绩超市场预期。
- **Q3 环比加速, 盈利能力快速修复:** 单季度看, 公司 Q3 实现营收和归母净利润分别为 8.80 和 3.55 亿元, 同比增速分别为 31.7%和 49.7%, 环比增速分别为 30.5%和 36.0%。随着疫情的逐渐控制, 公司收入增速和盈利能力快速恢复, 2022Q3 毛利率环比提升 4.80pct 至 70.44%, 净利率提升 1.62pct 至 40.35%, 基本恢复到常规水平。
- **国内从疫情中恢复, 海外常规业务加速增长:** 分地区看, Q3 国内收入同比增长 35.32%, 国内业务从 Q2 华东疫情中恢复。Q3 海外收入同比增长 23.14%, 依托前期海外的大量的装机, 持续带动海外常规业务增长, Q3 非新冠业务收入同比增长 32.50%。
- **发光设备加速铺设, 客户结构不断优化:** 公司 2022 前三季度化学发光仪器装机量为 4778 台 (+35.5%), 其中 X8 国内外的装机量达到 559 台 (+28.2%), X8 和 X3 累计装机分别达到 1645 和 2085 台。公司国内市场客户数达到 8457 家 (+14.3%), 其中三级医院 1329 家, 三甲医院覆盖率提升 3.59pct 至 53.97%。随着公司三级医院覆盖率的不断提升和 X8、X6 等中大型设备的加速铺设, 有望带动单机产出的持续提升。
- **盈利预测与投资评级:** 考虑到国内疫情的不确定性, 我们将 2022-2024 年归母净利润从 13.6/18.0/23.1 亿元, 修改为 12.85/16.92/21.34 亿元, 对应 2022-2024 年 PE 估值为 36/28/22X; 公司海内外业绩均保持强劲动能, 短期看集采暂无扩面风险且集采试点未影响出厂价, 看好公司长期成长性, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 海外销售不及预期; 竞争激烈导致价格下降; 带量采购等政策风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	59.30
一年最低/最高价	31.76/61.81
市净率(倍)	7.62
流通 A 股市值(百万元)	16,834.42
总市值(百万元)	46,617.29

基础数据

每股净资产(元,LF)	7.78
资产负债率(% ,LF)	8.18
总股本(百万股)	786.13
流通 A 股(百万股)	283.89

相关研究

《新产业(300832): 2022Q1 业绩超预期, 高端机型和常规业务快速放量》

2022-04-24

《新产业(300832): 2020 年年报点评: 业绩符合我们预期, 国产发光龙头维持高成长》

2021-03-31

新产业三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	4,497	5,683	7,397	9,541	营业总收入	2,545	3,226	4,141	5,233
货币资金及交易性金融资产	3,424	4,359	5,698	7,404	营业成本(含金融类)	734	904	1,139	1,439
经营性应收款项	310	408	495	641	税金及附加	10	13	16	21
存货	645	753	998	1,241	销售费用	370	467	588	753
合同资产	0	0	0	0	管理费用	167	223	286	361
其他流动资产	117	163	205	255	研发费用	215	257	319	398
非流动资产	1,638	1,971	2,145	2,321	财务费用	29	-6	-13	-25
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	39	55	71	86
固定资产及使用权资产	691	1,065	1,288	1,493	投资净收益	53	77	98	119
在建工程	443	384	378	383	公允价值变动	19	0	0	0
无形资产	95	126	134	146	减值损失	8	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	75	73	72	70	营业利润	1,137	1,500	1,976	2,491
其他非流动资产	335	322	274	230	营业外净收支	-2	-1	-2	-2
资产总计	6,136	7,654	9,542	11,862	利润总额	1,136	1,498	1,974	2,489
流动负债	508	741	937	1,122	减:所得税	162	213	282	355
短期借款及一年内到期的非流动负债	1	1	1	1	净利润	974	1,285	1,692	2,134
经营性应付款项	171	207	250	327	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	77	74	125	142	归属母公司净利润	974	1,285	1,692	2,134
其他流动负债	258	459	560	651	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.24	1.64	2.15	2.72
非流动负债	16	16	16	16	EBIT	1,095	1,362	1,793	2,261
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	1,205	1,555	2,020	2,524
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	71.15	71.96	72.50	72.50
租赁负债	1	1	1	1	归母净利率(%)	38.25	39.85	40.86	40.79
其他非流动负债	15	15	15	15	收入增长率(%)	15.97	26.72	28.38	26.36
负债合计	524	757	952	1,138	归母净利润增长率(%)	3.68	32.01	31.64	26.14
归属母公司股东权益	5,612	6,897	8,590	10,724					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	5,612	6,897	8,590	10,724					
负债和股东权益	6,136	7,654	9,542	11,862					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	773	1,385	1,644	2,028	每股净资产(元)	7.13	8.77	10.92	13.63
投资活动现金流	-925	-650	-505	-522	最新发行在外股份(百万股)	786	786	786	786
筹资活动现金流	-287	0	0	0	ROIC(%)	18.02	18.67	19.85	20.07
现金净增加额	-453	735	1,140	1,506	ROE-摊薄(%)	17.35	18.64	19.70	19.90
折旧和摊销	110	193	227	263	资产负债率(%)	8.53	9.89	9.98	9.59
资本开支	-343	-489	-397	-430	P/E (现价&最新股本摊薄)	47.88	36.27	27.55	21.84
营运资本变动	-372	-173	-238	-294	P/B (现价)	8.31	6.76	5.43	4.35

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：(0512) 62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

