

非金融公司 | 公司点评 | 安图生物 (603658)

业绩短期承压，发光业务维持稳健增长



| 报告要点

公司发布 2024 年半年报，2024 年上半年实现收入 22.07 亿元，同比增长 4.70%；实现归母净利润 6.20 亿元，同比增长 13.49%；实现扣非后归母净利润 5.99 亿元，同比增长 13.69%。

| 分析师及联系人



郑薇

SAC: S0590521070002

安图生物(603658)

业绩短期承压，发光业务维持稳健增长

行业：医药生物/医疗器械
 投资评级：买入（维持）
 当前价格：39.78 元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 581.01/581.01
 流通A股市值(百万元) 23,112.63
 每股净资产(元) 14.13
 资产负债率(%) 24.22
 一年内最高/最低(元) 66.36/37.94

股价相对走势



相关报告

- 《安图生物(603658)：多产品线稳步增长，盈利能力持续改善》2024.04.21
- 《安图生物(603658)：业绩短期承压，新品推广持续加强》2023.10.25



扫码查看更多

事件

公司发布2024年半年报，2024年上半年实现收入22.07亿元，同比增长4.70%；实现归母净利润6.20亿元，同比增长13.49%；实现扣非后归母净利润5.99亿元，同比增长13.69%。

➤ 核心业务保持稳定增长

2024H1公司实现营收22.07亿元(yoy+4.70%)，其中Q1营收为10.89亿元(yoy+5.09%)，Q2营收为11.18亿元(yoy+4.33%)，呈现逐季环比改善状态。分业务线，2024H1试剂类营收为18.57亿元(yoy+4.33%)，仪器类营收为2.75亿元(yoy+10.84%)，仪器快速装机有望带动后续试剂上量。同时公司积极拓展海外业务，2024H1海外营收为1.3亿元(yoy+42%)，呈现快速增长态势。

➤ 重视研发投入，产品线持续丰富

2024H1毛利率为65.37%(+1.72pp)，净利率为28.41%(+2.07pp)，其中Q2毛利率为66.19%(+0.03pp)，净利率为26.68%(-2.08pp)，2024Q2净利率有所下滑主要为研发费用支出增加和信用损失(包括资产减值损失和信用减值损失)增加，未来随着部分一过性费用减少，公司盈利能力有望得到改善。公司不断加大研发投入。2024H1公司研发投入3.33亿元(yoy+7.18%)，研发费用率为15.10%(+0.35pp)。2024H1公司新获产品注册(备案)证书74项，进一步丰富公司产品线，提供较为全面的临床免疫检测、微生物检测、分子诊断检测和生化检测方案。

➤ 盈利预测、估值与评级

受到国内集采、DRG政策影响，我们预计公司2024-2026年营业收入分别为48.86/56.40/66.64亿元，同比分别+10%/+15%/+18%；归母净利润分别为13.91/16.54/19.90亿元，同比增速分别为+14%/+19%/+20%。EPS分别为2.39/2.85/3.43元/股。基于公司为国内化学发光龙头企业之一，有望持续稳健增长，维持“买入”评级。

风险提示：DRG政策落地不及预期、医疗合规政策监管趋严、新品临床推广不及预期

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	4442	4444	4886	5640	6664
增长率(%)	17.94%	0.05%	9.96%	15.42%	18.17%
EBITDA(百万元)	1755	1853	2030	2408	2864
归母净利润(百万元)	1167	1217	1391	1654	1990
增长率(%)	19.90%	4.28%	14.24%	18.93%	20.32%
EPS(元/股)	2.01	2.10	2.39	2.85	3.43
市盈率(P/E)	19.8	19.0	16.6	14.0	11.6
市净率(P/B)	3.0	2.7	2.4	2.1	1.8
EV/EBITDA	20.4	17.3	11.0	9.2	7.5

数据来源：公司公告、iFinD，国联证券研究所预测；股价为2024年08月22日收盘价

1. 风险提示

DRG 政策落地不及预期：DRG 政策落地趋严，大套餐拆小套餐可能会对公司业绩造成负面影响。

医疗合规政策监管趋严：医疗合规政策监管趋严可能会影响仪器装机入院，从而影响后续试剂放量。

新品临床推广不及预期：目前公司新品仍在临床推广阶段，如果推广不及预期，可能会影响后续业绩。

财务预测摘要

资产负债表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
货币资金	1138	1486	522	952	1646					
应收账款+票据	1074	1181	1261	1455	1720					
预付账款	77	63	114	131	155					
存货	752	778	710	816	959					
其他	3212	3104	4076	4596	5304					
流动资产合计	6254	6613	6682	7951	9784					
长期股权投资	11	7	7	7	6					
固定资产	2020	2292	2295	2368	2471					
在建工程	1272	1591	2148	2529	2666					
无形资产	203	179	149	119	90					
其他非流动资产	712	872	843	814	814					
非流动资产合计	4219	4941	5442	5837	6046					
资产总计	10472	11554	12124	13788	15830					
短期借款	100	343	0	0	0					
应付账款+票据	1010	726	687	790	928					
其他	1056	1414	1202	1379	1618					
流动负债合计	2167	2483	1889	2168	2546					
长期带息负债	16	25	22	18	13					
长期应付款	0	0	0	0	0					
其他	377	380	380	380	380					
非流动负债合计	393	405	402	398	393					
负债合计	2560	2888	2291	2566	2939					
少数股东权益	130	131	145	161	181					
股本	586	586	586	586	586					
资本公积	4101	4101	4101	4101	4101					
留存收益	3095	3848	5001	6373	8023					
股东权益合计	7912	8666	9833	11221	12891					
负债和股东权益总计	10472	11554	12124	13788	15830					

现金流量表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
净利润	1189	1224	1405	1671	2010					
折旧摊销	464	481	485	578	664					
财务费用	-2	9	5	-2	-4					
存货减少(增加为“-”)	-163	-26	69	-107	-143					
营运资金变动	-18	-137	-1284	-560	-762					
其它	89	-82	-172	3	40					
经营活动现金流	1558	1470	507	1584	1806					
资本支出	-906	-898	-987	-973	-874					
长期投资	-9	-113	0	0	0					
其他	-63	223	104	104	104					
投资活动现金流	-979	-787	-883	-869	-770					
债权融资	-10	252	-346	-4	-5					
股权融资	0	0	0	0	0					
其他	-208	-589	-243	-281	-337					
筹资活动现金流	-218	-337	-589	-285	-342					
现金净增加额	369	349	-965	430	694					

利润表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
营业收入	4442	4444	4886	5640	6664					
营业成本	1784	1552	1626	1870	2197					
营业税金及附加	46	51	51	59	69					
营业费用	718	763	840	931	1087					
管理费用	733	840	951	1070	1220					
财务费用	-2	9	5	-2	-4					
资产减值损失	-36	-33	-25	-29	-35					
公允价值变动收益	0	1	0	0	0					
投资净收益	119	129	119	119	119					
其他	50	40	39	35	30					
营业利润	1296	1366	1545	1837	2209					
营业外净收益	-3	-3	-5	-5	-5					
利润总额	1294	1363	1540	1831	2203					
所得税	105	138	135	161	193					
净利润	1189	1224	1405	1671	2010					
少数股东损益	21	7	14	17	20					
归属于母公司净利润	1167	1217	1391	1654	1990					

财务比率					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入	17.94%	0.05%	9.96%	15.42%	18.17%
EBIT	19.58%	6.17%	12.66%	18.44%	20.22%
EBITDA	16.97%	5.55%	9.58%	18.60%	18.95%
归属于母公司净利润	19.90%	4.28%	14.24%	18.93%	20.32%
获利能力					
毛利率	59.84%	65.07%	66.73%	66.85%	67.03%
净利率	26.76%	27.55%	28.75%	29.62%	30.16%
ROE	15.00%	14.26%	14.36%	14.96%	15.66%
ROIC	16.69%	16.84%	19.72%	18.60%	20.05%
偿债能力					
资产负债率	24.45%	24.99%	26.19%	28.43%	27.63%
流动比率	2.9	2.7	2.5	2.3	2.5
速动比率	1.0	1.4	0.9	0.8	0.9
营运能力					
应收账款周转率	4.2	3.8	3.9	3.9	3.9
存货周转率	2.4	2.0	2.3	2.3	2.3
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5
每股指标(元)					
每股收益	2.0	2.1	2.4	2.8	3.4
每股经营现金流	2.7	2.5	0.9	2.7	3.1
每股净资产	13.4	14.7	16.7	19.0	21.9
估值比率					
市盈率	19.8	19.0	16.6	14.0	11.6
市净率	3.0	2.7	2.4	2.1	1.8
EV/EBITDA	20.4	17.3	11.0	9.2	7.5
EV/EBIT	27.7	23.4	14.5	12.1	9.8

数据来源:公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为2024年08月22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，北交所市场以北证50指数为基准；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性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

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由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼