

新产业(300832.SZ)

国内外双轮驱动，经营业绩保持快速增长趋势

推荐 (维持)

股价:62.93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)	494
流通A股市值(亿元)	428
每股净资产(元)	9.73
资产负债率(%)	8.4

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:

公司发布业绩公告，2024年上半年实现营收22.11亿 (yoy+18.54%)，实现归母净利润9.03亿 (yoy+20.42%)，实现扣非归母净利润8.68亿 (yoy+26.36%)。单Q2实现营业收入11.90亿 (yoy+20.23%)、归母净利润4.77亿 (yoy+20.76%)、扣非归母净利润4.68亿 (yoy+27.11%)。

平安观点:

- **国内外保持快速增长趋势，业绩增长符合预期。**2024年上半年公司营业收入同比增长18.54%，其中国内市场实现营业收入14.10亿元，同比+16.30%，其中国内试剂类业务同比+18.54%，高于国内业务整体增速，增长趋势良好；海外市场实现营业收入7.96亿元，同比+22.79%，其中海外试剂业务收入同比+29.11%，试剂占比进一步提升、保持持续放量的良好趋势。上半年公司毛利率72.61% (+1.31pct)，预计主要得益于高毛利试剂占比提升，费用率保持稳定，销售费用率15.11% (-2.38pct)，管理费用率2.60% (-0.39pct)，研发费用率9.24% (+0.02pct)。
- **国内积极推动大型机装机，带动试剂稳定增长。**公司延续国内市场销售策略，通过高速化学发光分析仪MAGLUMIX8、MAGLUMIX6及流水线产品的持续推广，有效拓展了国内大型医疗终端客户数量，带动了常规试剂销量的稳步提升，截至中报公司已为国内1,636家三级医院提供服务，国内三甲医院的覆盖率达60.20% (依据2023年6月国家卫健委发布的《2023年中国卫生健康统计提要》数据计算)。从装机来看，2024年上半年国内市场完成了全自动化学发光仪器装机796台，大型机装机占比达到75.13%；国内市场大型机装机占比持续提升，带动试剂业务收入的稳定增长，发展趋势良好。
- **海外持续开拓，提供增长动力。**公司目前已覆盖155个国家和地区的医疗终端，并不断推进海外业务精细化发展，将海外市场逐步细分，实施区

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3,047	3,930	4,877	5,948	7,096
YOY(%)	19.7	29.0	24.1	21.9	19.3
净利润(百万元)	1,328	1,654	2,035	2,546	3,101
YOY(%)	36.4	24.5	23.1	25.1	21.8
毛利率(%)	70.3	73.0	73.1	74.6	75.9
净利率(%)	43.6	42.1	41.7	42.8	43.7
ROE(%)	20.8	21.9	23.5	25.4	26.5
EPS(摊薄/元)	1.69	2.10	2.59	3.24	3.95
P/E(倍)	37.2	29.9	24.3	19.4	15.9
P/B(倍)	7.7	6.6	5.7	4.9	4.2

域化管理模式，每个区域采用营销、售后、市场及商务四位一体管理模式，强化产品销售与售后人员的联动，全面提升区域服务质量。同时公司继续加大对重点国家的本地化建设，2024年上半年新设印度尼西亚海外子公司，截至中报公司已在海外10个重点国家设立全资子公司，本地化运营将加快推动海外重点区域业务的增长。从装机来看，2024年上半年，海外市场共计销售全自动化学发光仪器2,281台，中大型发光仪器销量占比提升至64.80% (+10.77pct)；海外市场装机数量稳定增长的同时中大型机占比持续提升，为海外试剂销售增长奠定了坚实基础。

- **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。预计公司2024-2026年营业收入预测为48.77、59.48、70.96亿元，根据公司中报情况调整非经营性假设，调整预测2024-2026年EPS为2.59、3.24、3.95元（原2024-2026预测为2.62、3.26、3.96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
流动资产	5,064	6,673	8,370	10,294
现金	1,048	2,365	3,651	5,152
应收票据及应收账款	632	694	846	1,010
其他应收款	7	8	10	12
预付账款	23	42	52	62
存货	917	1,167	1,345	1,518
其他流动资产	2,438	2,396	2,465	2,540
非流动资产	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
资产总计	8,222	9,571	11,088	12,905
流动负债	591	837	975	1,112
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	127	240	276	312
其他流动负债	464	598	699	800
非流动负债	87	86	85	84
长期借款	3	3	2	1
其他非流动负债	83	83	83	83
负债合计	678	923	1,060	1,196
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	6,529	7,910	9,591
归属母公司股东权益	7,544	8,648	10,028	11,709
负债和股东权益	8,222	9,571	11,088	12,905

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1,414	2,196	2,397	2,861
净利润	1,654	2,035	2,546	3,101
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	-46	-273	-286
其他经营现金流	20	83	-2	-1
投资活动现金流	-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
筹资活动现金流	-569	-927	-1,156	-1,405
短期借款	0	0	0	0
长期借款	3	-1	-1	-1
其他筹资现金流	-571	-926	-1,156	-1,405
现金净增加额	563	1,317	1,286	1,501

利润表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	3,930	4,877	5,948	7,096
营业成本	1,062	1,313	1,512	1,707
税金及附加	15	17	18	20
营业费用	630	759	907	1,071
管理费用	107	131	159	187
研发费用	366	450	543	641
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
营业利润	1,895	2,332	2,939	3,606
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	3	3	3	3
利润总额	1,893	2,330	2,936	3,603
所得税	239	295	390	502
净利润	1,654	2,035	2,546	3,101
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	1,654	2,035	2,546	3,101
EBITDA	2,037	2,529	3,136	3,724
EPS (元)	2.10	2.59	3.24	3.95

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入(%)	29.0	24.1	21.9	19.3
营业利润(%)	26.1	23.1	26.0	22.7
归属于母公司净利润(%)	24.5	23.1	25.1	21.8
获利能力				
毛利率(%)	73.0	73.1	74.6	75.9
净利率(%)	42.1	41.7	42.8	43.7
ROE(%)	21.9	23.5	25.4	26.5
ROIC(%)	52.9	53.4	69.1	79.8
偿债能力				
资产负债率(%)	8.2	9.6	9.6	9.3
净负债比率(%)	-13.8	-27.3	-36.4	-44.0
流动比率	8.6	8.0	8.6	9.3
速动比率	6.4	6.1	6.8	7.4
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.5
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
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	2.10	2.59	3.24	3.95
每股经营现金流(最新摊薄)	1.80	2.80	3.05	3.64
每股净资产(最新摊薄)	9.60	11.01	12.76	14.90
估值比率				
P/E	29.9	24.3	19.4	15.9
P/B	6.6	5.7	4.9	4.2
EV/EBITDA	28.3	17.6	13.8	11.2

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