

## 安图生物(603658.SH)

## 2023年剔新冠双位数营收增长，24Q1反腐影响仍在持续

## 推荐 (维持)

股价:54.28元

## 主要数据

行业	安图生物
公司网址	www.autobio.com.cn
大股东/持股	郑州安图实业集团股份有限公司/55.25%
实际控制人	苗拥军
总股本(百万股)	586
流通A股(百万股)	586
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	318
流通A股市值(亿元)	318
每股净资产(元)	14.98
资产负债率(%)	23.7

## 行情走势图



## 相关研究报告

【平安证券】安图生物(603658.SH)\*季报点评\*剔新冠基数后实现营收增长，装机受反腐与渠道政策双向影响\*推荐20231026

【平安证券】安图生物(603658.SH)\*半年报点评\*表现增长受新冠基数影响放缓，非新冠业务保持高增长\*推荐20230820

## 证券分析师

倪亦道 投资咨询资格编号  
S1060518070001  
021-38640502  
NIYIDAO242@pingan.com.cn

叶寅 投资咨询资格编号  
S1060514100001  
BOT335  
YEYIN757@pingan.com.cn

## 研究助理

张若昀 一般证券从业资格编号  
S1060122080061  
ZHANGRUOYI135@pingan.com.cn

## 事项:

公司发布2023年报和2024年第一季度财报:

2023年实现营业收入44.44亿元(YoY +0.0%); 归母净利润为12.17亿元(YoY +4.3%); 归母扣非净利润为11.85亿元(YoY +5.9%)。基本符合市场预期。

2024Q1实现营业收入10.89亿元(YoY +5.1%); 归母净利润为3.24亿元(YoY +33.9%); 归母扣非净利润为3.14亿元(YoY +33.2%)。基本符合市场预期。

公司发布分红预案, 每10股派发现金红利10.50元(含税), 占合并报表中归属于上市公司普通股股东的净利润比重为50.0%。

## 平安观点:

- 剔除新冠基数影响后, 2023年营收仍实现双位数增长。**公司2023年实现营业收入44.44亿元(YoY +0.0%), 若剔除2022年约6.5亿新冠相关收入基数影响, 则营收同比增长约16%。高毛利免疫诊断试剂营收占比提高10.7pct至55.9%、低毛利新冠相关业务营收占比降低, 带动公司2023年毛利率同比+5.2pct至65.1%。公司2023年销售费用率同比增长1.0pct至17.2%, 主要因为疫情放开后差旅费用和宣传费用有所增加; 管理费用率小幅上涨0.4pct至4.1%; 研发费用率同比增长2.0pct至14.8%, 主要因为新产品研发投入有所增长。
- 反腐压力下2024Q1自营业业务仍实现稳健增长。**公司2024Q1实现营业收入10.89亿元(YoY +5.1%), 因代理业务减少以及反腐等因素收入增速受到一定影响。发光与微生物业务仍实现稳健增长, 收入结构带来的毛利率提升至64.5%(YoY +3.5pct)、控费以及上年同期存在新冠相关减值共同作用下, 2024Q1实现归母净利润3.24亿元(YoY +33.9%)。
- 维持“推荐”评级。**受新冠高基数和医疗反腐等因素影响, 公司2023年业绩表现增速为零。考虑到2024Q1医疗反腐影响仍在持续, 调整2024-20

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	4,442	4,444	5,167	5,987	6,910
YOY(%)	17.9	0.0	16.3	15.9	15.4
净利润(百万元)	1,167	1,217	1,474	1,746	2,074
YOY(%)	19.9	4.3	21.1	18.4	18.8
毛利率(%)	59.8	65.1	65.8	66.2	67.0
净利率(%)	26.3	27.4	28.5	29.2	30.0
ROE(%)	15.0	14.3	15.9	17.2	18.5
EPS(摊薄/元)	1.99	2.08	2.51	2.98	3.54
P/E(倍)	27.3	26.1	21.6	18.2	15.3
P/B(倍)	4.1	3.7	3.4	3.1	2.8

25年EPS并新增2026年EPS预测为2.51、2.98、3.54元（原2024-2025年EPS预测为2.71、3.33元）。鉴于公司核心发光业务仍持续高速增长，维持“推荐”评级。

**风险提示：**1) 产品销售不及预期：医疗反腐或将影响设备和流水线的入院速度；2) 新品注册审批进度不及预期：若新产品审批进度不达预期可能影响企业当期业绩；3) 集采降价风险：产品若降价幅度大可能影响公司业绩。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	6613	7401	8836	10526
现金	1486	1594	2257	3097
应收票据及应收账款	1181	1360	1560	1782
其他应收款	22	25	29	33
预付账款	63	74	86	101
存货	778	878	994	1109
其他流动资产	3082	3470	3910	4404
<b>非流动资产</b>	4941	4868	4685	4429
长期投资	7	7	7	7
固定资产	2292	2356	2419	2465
无形资产	179	149	119	90
其他非流动资产	2462	2355	2140	1867
<b>资产总计</b>	11554	12270	13521	14955
<b>流动负债</b>	2483	2459	2833	3225
短期借款	343	0	0	0
应付票据及应付账款	726	836	965	1099
其他流动负债	1414	1623	1868	2126
<b>非流动负债</b>	405	399	393	387
长期借款	25	19	13	7
其他非流动负债	380	380	380	380
<b>负债合计</b>	2888	2858	3226	3612
少数股东权益	131	139	149	160
股本	586	586	586	586
资本公积	4101	4101	4101	4101
留存收益	3848	4586	5459	6496
<b>归属母公司股东权益</b>	8535	9273	10146	11183
<b>负债和股东权益</b>	11554	12270	13521	14955

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	1454	1380	1665	1955
净利润	1224	1483	1756	2086
折旧摊销	466	373	423	448
财务费用	9	0	0	0
投资损失	-129	-133	-137	-141
营运资金变动	-137	-362	-397	-459
其他经营现金流	21	20	21	21
<b>投资活动现金流</b>	-787	-187	-123	-72
资本支出	898	300	240	192
长期投资	-113	0	0	0
其他投资现金流	-1572	-487	-363	-264
<b>筹资活动现金流</b>	-337	-1086	-879	-1043
短期借款	243	-343	0	0
长期借款	8	-5	-6	-6
其他筹资现金流	-589	-737	-873	-1037
<b>现金净增加额</b>	333	108	663	840

利润表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	4444	5167	5987	6910
营业成本	1552	1768	2022	2280
税金及附加	51	59	68	79
营业费用	763	870	993	1134
管理费用	184	212	243	277
研发费用	656	755	866	990
财务费用	9	0	0	0
资产减值损失	-33	-26	-21	-16
信用减值损失	-23	-23	-23	-23
其他收益	63	66	69	72
公允价值变动收益	1	0	0	0
投资净收益	129	133	137	141
资产处置收益	-0	0	0	0
<b>营业利润</b>	1366	1653	1958	2325
营业外收入	3	3	3	3
营业外支出	6	6	6	6
<b>利润总额</b>	1363	1650	1955	2321
所得税	138	168	199	236
<b>净利润</b>	1224	1483	1756	2086
少数股东损益	7	8	10	11
<b>归属母公司净利润</b>	1217	1474	1746	2074
EBITDA	1837	2023	2377	2770
EPS (元)	2.08	2.51	2.98	3.54

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>				
营业收入(%)	0.0	16.3	15.9	15.4
营业利润(%)	5.4	21.1	18.4	18.7
归属于母公司净利润(%)	4.3	21.1	18.4	18.8
<b>获利能力</b>				
毛利率(%)	65.1	65.8	66.2	67.0
净利率(%)	27.4	28.5	29.2	30.0
ROE(%)	14.3	15.9	17.2	18.5
ROIC(%)	16.8	20.7	23.3	26.7
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	25.0	23.3	23.9	24.2
净负债比率(%)	-12.9	-16.7	-21.8	-27.2
流动比率	2.7	3.0	3.1	3.3
速动比率	1.4	1.5	1.6	1.7
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.5
应收账款周转率	3.8	3.9	3.9	4.0
应付账款周转率	3.59	3.56	3.52	3.49
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	2.08	2.51	2.98	3.54
每股经营现金流(最新摊薄)	2.48	2.35	2.84	3.33
每股净资产(最新摊薄)	14.56	15.82	17.31	19.07
<b>估值比率</b>				
P/E	26.1	21.6	18.2	15.3
P/B	3.7	3.4	3.1	2.8
EV/EBITDA	17	15	12	10

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