

新产业 (300832)

2023 年报点评: 业绩符合预期, 国内外均保持高速增长

买入 (维持)

2024 年 04 月 18 日

证券分析师 朱国广

执业证书: S0600520070004

zhugg@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	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	3,047	3,930	4,921	6,201	7,751
同比	19.70%	28.97%	25.23%	26.01%	25.00%
归母净利润 (百万元)	1,328	1,654	2,088	2,669	3,304
同比	36.38%	24.53%	26.27%	27.83%	23.80%
EPS-最新摊薄 (元/股)	1.69	2.10	2.66	3.40	4.21
P/E (现价&最新摊薄)	37.18	29.85	23.64	18.50	14.94

关键词: #业绩符合预期

投资要点

- **事件:** 公司 2023 年实现营业收入 39.30 亿元(+28.97%, 括号内为同比, 下同); 归母净利润 16.54 亿元(+24.53%); 扣非归母净利润 15.47 亿元(+24.72%), 经营性现金流净额 14.18 亿元 (+47.37%), 业绩符合市场预期。
- **Q4 仍保持高增速, 盈利能力提升:** 单季度看, Q4 保持恢复, 单季度营收和归母净利润同比增速分别为 36.2%和 15.77%, 环比增速-2%和 7%, 在反腐影响的大背景下, 仍保持快速增长, 上半年疫情放开后的影响消除。盈利能力上看, 随着公司海外中大型设备放量带动试剂收入提升(海外试剂收入占比+6.9pct 至 58.0%), 公司 2023 年海外业务毛利率同比提升 9.9pct。公司销售毛利率同比提升 2.7pct 至 73.0%, 盈利能力不断提升。
- **国内业务 2023H2 加速恢复, 看好国内高端市场成长能力:** 公司 2023 年国内业务实现收入 26.01 亿元 (+25.5%), 其中试剂收入同比+23.7%; 尽管反腐对诊疗量有一定影响, 但随着国内疫情影响减弱, 公司 2023H2 业绩快速恢复。设备方面, 2023 年国内市场完成了全自动化学发光仪器装机 1,465 台, 大型机装机占比为 63.34%。公司三级医院客户达到 1535 家 (+155 家, 其中三甲医院 67 家), 三甲医院覆盖率达到 57.46%。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; 大型设备和流水线收入同比增长 33.5%。
- **海外业务维持高增速, 大型设备铺设明显加速:** 公司 2023 年海外发光收入 13.2 亿元 (+36.2%), 随着大设备的试剂放量, 海外试剂收入同比+54.6%。2023 年海外装机 3564 台 (+20.2%), 中大型设备占比达到 56.7%。随着公司在俄罗斯、巴西等地设立子公司, 海外业务有望进一步加速。
- **盈利预测与投资评级:** 考虑到化学发光集采的影响, 我们将公司 2024-2025 年归母净利润由 21.4/26.8 亿元下调为 20.9/26.7 亿元, 预计 2026 年归母净利润为 33.0 亿元, 对应 2024-2026 年 PE 估值为 24/19/15 倍; 公司海内外业绩均保持强劲动能, 看好公司长期成长性, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 集采风险、设备铺设不及预期、单机产出放量不及预期等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	62.83
一年最低/最高价	49.86/83.50
市净率(倍)	6.54
流通 A 股市值(百万元)	43,878.78
总市值(百万元)	49,366.71

基础数据

每股净资产(元,LF)	9.60
资产负债率(% LF)	8.25
总股本(百万股)	785.72
流通 A 股(百万股)	698.37

相关研究

- 《新产业(300832): 2023 三季度点评: Q3 国内环比保持增长, 海外维持高增速》
2023-10-30
- 《新产业(300832): 2023 中报点评: Q2 环比再加速, 看好全年业绩》
2023-09-01

新产业三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	5,064	7,305	9,784	13,251	营业总收入	3,930	4,921	6,201	7,751
货币资金及交易性金融资产	3,128	5,072	6,782	9,865	营业成本(含金融类)	1,062	1,368	1,730	2,170
经营性应收款项	655	600	1,083	1,038	税金及附加	15	20	25	31
存货	917	1,270	1,550	1,981	销售费用	630	664	837	1,046
合同资产	0	0	0	0	管理费用	107	256	322	419
其他流动资产	364	363	370	367	研发费用	366	423	533	667
非流动资产	3,158	3,373	3,609	3,857	财务费用	(31)	(21)	(60)	(94)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	34	74	105	132
固定资产及使用权资产	1,273	1,463	1,665	1,891	投资净收益	74	98	122	151
在建工程	169	174	177	179	公允价值变动	19	0	0	0
无形资产	169	193	226	244	减值损失	(11)	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	1	1
长期待摊费用	157	157	157	157	营业利润	1,895	2,383	3,041	3,796
其他非流动资产	1,390	1,387	1,385	1,386	营业外净收支	(2)	(2)	(2)	(2)
资产总计	8,222	10,678	13,394	17,107	利润总额	1,893	2,381	3,039	3,794
流动负债	591	959	1,006	1,415	减:所得税	239	293	370	489
短期借款及一年内到期的非流动负债	2	2	2	2	净利润	1,654	2,088	2,669	3,304
经营性应付款项	127	346	240	462	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	91	142	179	212	归属母公司净利润	1,654	2,088	2,669	3,304
其他流动负债	371	469	585	739	每股收益-最新股本摊薄(元)	2.10	2.66	3.40	4.21
非流动负债	87	87	87	87	EBIT	1,772	2,264	2,859	3,550
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	1,951	2,544	3,190	3,943
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	72.96	72.20	72.10	72.00
租赁负债	3	3	3	3	归母净利率(%)	42.08	42.43	43.04	42.63
其他非流动负债	83	83	83	83	收入增长率(%)	28.97	25.23	26.01	25.00
负债合计	678	1,045	1,092	1,501	归母净利润增长率(%)	24.53	26.27	27.83	23.80
归属母公司股东权益	7,544	9,632	12,301	15,606					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	7,544	9,632	12,301	15,606					
负债和股东权益	8,222	10,678	13,394	17,107					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1,418	2,342	2,157	3,573	每股净资产(元)	9.60	12.26	15.66	19.86
投资活动现金流	(291)	(398)	(447)	(490)	最新发行在外股份(百万股)	786	786	786	786
筹资活动现金流	(569)	0	0	0	ROIC(%)	22.19	23.10	22.89	22.15
现金净增加额	568	1,943	1,710	3,083	ROE-摊薄(%)	21.92	21.68	21.70	21.17
折旧和摊销	179	280	331	392	资产负债率(%)	8.25	9.79	8.15	8.78
资本开支	(322)	(429)	(496)	(565)	P/E (现价&最新股本摊薄)	29.85	23.64	18.50	14.94
营运资本变动	(330)	70	(723)	26	P/B (现价)	6.54	5.13	4.01	3.16

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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

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

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>