

新产业(300832)

医药生物

发布时间: 2023-04-09

证券研究报告 / 公司点评报告

海外市场表现亮眼，技术优势逐步凸显

买入

首次覆盖

事件:

公司发布 2022 年年度报告,2022 年实现营业收入 30.47 亿元(+19.70%);归母净利润 13.28 亿元(+36.38%);扣非归母净利润 12.41 亿元(+40.52%)

点评:

重点突破以点带面，海外市场增长势如破竹。2022 年海外市场共计销售全自动化学发光仪器 4,357 台(+51.07%)，大型机装机占比达 63.38%，海外实现业务收入 9.69 亿元(+26.41%)。公司借鉴印度子公司经验，加大对重点市场国家的支持和投入及本地化人员招聘，在俄罗斯、巴西、墨西哥、巴基斯坦、秘鲁已完成设立共 5 家海外子公司，有助于提升营销能力，同时辐射周边地区推动海外市场稳健发展。

优势产品表现亮眼，高端市场拓展稳扎稳打。2022 年 X8 国内外累计销售/装机达 1,842 台(+69.61%)，其持续推广与优异销售表现有效拓展了国内大型医疗终端客户数量。2022 年公司三级医院终端客户数量较 2021 年末增加了 171 家(+14.14%)，三级医院可观的诊疗人次将带动国内试剂收入及单机产出快速提升，延续“仪器带动试剂，试剂促进仪器销售”的良性增长循环。借助国产替代的政策东风，凭借不断进军高端市场的优质产品，公司有望持续推进高端替代，缩小与进口品牌的差距。

延续研发创新优势，筑深技术护城河。2022 年公司研发投入占比 10.43%，研发人员占比 21.29%，为公司积累技术优势夯实根基。公司拥有纳米磁性微球研发、试剂关键原料研发、全自动诊断仪器研发、诊断试剂研发四大技术平台；提供涵盖高、中、低速共 10 个型号的全自动化学发光免疫分析仪；涵盖肿瘤标志物、甲状腺等多个品类共 193 个试剂项目，致力于打造完整的研发产业链，提升新产品研发效率，加快老产品的升级迭代。

盈利预测:公司 X8 持续装机，海外客户群体持续突破，预计公司 2023-2025 年实现收入 39.95/50.53/64.58 亿元，归母净利润 16.45/20.95/26.32 亿元，对应每股收益为 2.09/2.66/3.35 元/股。综合行业平均估值水平，首次覆盖，给与公司“买入”投资评级。

风险提示:集采风险，估值结果不达预期风险等

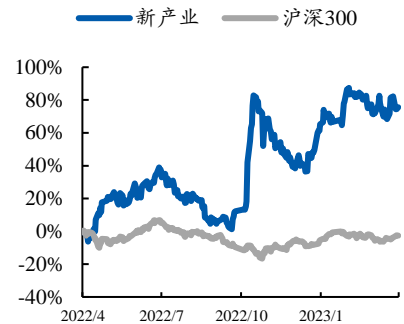
财务摘要(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	2,545	3,047	3,995	5,053	6,458
(+/-)%	15.97%	19.70%	31.11%	26.48%	27.81%
归属母公司净利润	974	1,328	1,645	2,095	2,632
(+/-)%	3.68%	36.38%	23.88%	27.34%	25.64%
每股收益(元)	1.24	1.69	2.09	2.66	3.35
市盈率	35.47	29.66	28.53	22.40	17.83
市净率	6.17	6.16	5.83	4.63	3.67
净资产收益率(%)	18.85%	21.89%	20.45%	20.66%	20.61%
股息收益率(%)	1.01%	1.17%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本(百万股)	787	786	786	786	786

股票数据

2023/04/07

6 个月目标价(元)	—
收盘价(元)	59.69
12 个月股价区间(元)	31.91~62.90
总市值(百万元)	46,923.88
总股本(百万股)	786
A 股(百万股)	786
B 股/H 股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	4

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	-1%	6%	73%
相对收益	-1%	3%	77%

相关报告

《东北医药行业周报一》

--20230403

《后疫情时代下的医疗服务场景》

--20230401

《肿瘤治疗新时代，ADC 赛道井喷式发展》

--20230331

《GLP-1 系列深度：“成熟应用+口服”刺激扩容》

--20230331

《中药行业深度：寻找政策春风下的繁荣机会》

--20230331

证券分析师: 刘宇腾

执业证书编号: S0550521080003

010-63210890 liuyt@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	483	2,898	4,993	7,625
交易性金融资产	2,814	2,814	2,814	2,814
应收款项	480	0	0	0
存货	839	0	0	0
其他流动资产	32	32	32	32
流动资产合计	4,822	5,891	7,986	10,618
可供出售金融资产				
长期投资净额	0	0	0	0
固定资产	716	716	716	716
无形资产	172	172	172	172
商誉	0	0	0	0
非流动资产合计	2,192	2,192	2,192	2,192
资产总计	7,015	8,084	10,178	12,810
短期借款	0	0	0	0
应付款项	177	0	0	0
预收款项	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	1	1	1	1
流动负债合计	584	8	8	8
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	31	31	31	31
长期负债合计	31	31	31	31
负债合计	615	39	39	39
归属于母公司股东权益合计	6,399	8,044	10,139	12,771
少数股东权益	0	0	0	0
负债和股东权益总计	7,015	8,084	10,178	12,810

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	3,047	3,995	5,053	6,458
营业成本	906	1,119	1,415	1,873
营业税金及附加	12	16	20	26
资产减值损失	0	0	0	0
销售费用	459	584	746	953
管理费用	5	153	155	183
财务费用	-73	0	0	0
公允价值变动净收益	16	0	0	0
投资净收益	61	85	105	135
营业利润	1,504	1,889	2,399	3,010
营业外收支净额	-2	0	0	0
利润总额	1,501	1,889	2,399	3,010
所得税	173	244	304	378
净利润	1,328	1,645	2,095	2,632
归属于母公司净利润	1,328	1,645	2,095	2,632
少数股东损益	0	0	0	0

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	1,328	1,645	2,095	2,632
资产减值准备	15	0	0	0
折旧及摊销	132	0	0	0
公允价值变动损失	-16	0	0	0
财务费用	-51	0	0	0
投资损失	-61	-85	-105	-135
运营资本变动	-389	770	0	0
其他	4	0	-1	-1
经营活动净现金流量	962	2,329	1,989	2,496
投资活动净现金流量	-594	86	106	136
融资活动净现金流量	-497	0	0	0
企业自由现金流	543	2,341	2,003	2,514

财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
每股指标				
每股收益 (元)	1.69	2.09	2.66	3.35
每股净资产 (元)	8.14	10.23	12.90	16.25
每股经营性现金流量 (元)	1.22	2.96	2.53	3.17
成长性指标				
营业收入增长率	19.7%	31.1%	26.5%	27.8%
净利润增长率	36.4%	23.9%	27.3%	25.6%
盈利能力指标				
毛利率	70.3%	72.0%	72.0%	71.0%
净利润率	43.6%	41.2%	41.5%	40.8%
运营效率指标				
应收账款周转天数	44.35	0.00	0.00	0.00
存货周转天数	294.91	0.00	0.00	0.00
偿债能力指标				
资产负债率	8.8%	0.5%	0.4%	0.3%
流动比率	8.26	740.44	1,003.71	1,334.47
速动比率	6.48	717.90	981.17	1,311.93
费用率指标				
销售费用率	15.1%	14.6%	14.8%	14.8%
管理费用率	0.2%	3.8%	3.1%	2.8%
财务费用率	-2.4%	0.0%	0.0%	0.0%
分红指标				
股息收益率	1.2%	0.0%	0.0%	0.0%
估值指标				
P/E (倍)	29.66	28.53	22.40	17.83
P/B (倍)	6.16	5.83	4.63	3.67
P/S (倍)	12.94	11.75	9.29	7.27
净资产收益率	21.9%	20.4%	20.7%	20.6%

资料来源：东北证券

研究团队简介:

刘宇腾: 中国人民大学经济学硕士。曾任职于华创证券研究所。2021 年加入东北证券。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准: A 股市场以沪深 300 指数为市场基准, 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为市场基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准; 美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为市场基准。
	增持	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 5%至 15%之间。	
	中性	未来 6 个月内, 股价涨幅介于市场基准-5%至 5%之间。	
	减持	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 5%至 15%之间。	
	卖出	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益落后于市场基准。	

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

东北证券股份有限公司

网址：<http://www.nesc.cn> 电话：95360,400-600-0686 研究所公众号：dbzqyanjiusuo

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴世纪金融广场 3 号楼 10 层	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

