



2025 年 09 月 07 日

公司点评

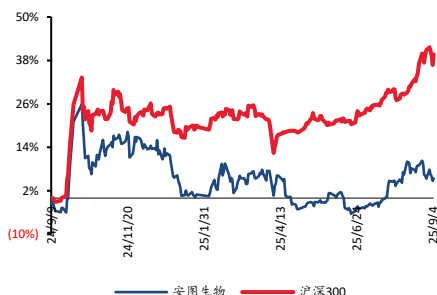
买入/维持

安图生物(603658)

昨收盘: 40.55

安图生物：化学发光业务改善，盈利能力维持稳定

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 5.71/5.71
 总市值/流通(亿元) 231.71/231.71
 12 个月内最高/最低价 52.98/36.49 (元)

相关研究报告

<<安图生物点评：业绩暂时承压，研发投入加码扩充未来增长动力>>—2025-04-23

<<安图生物：外部环境压力下收入稳中有升，期待业绩拐点>>—2024-11-07

<<安图生物点评报告：一季度利润超预期，新品迭出拭目以待>>—2024-04-21

证券分析师：谭紫媚

电话：0755-83688830

E-MAIL: tanzm@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190520090001

研究助理：李啸岩

电话：0755-83688835

E-MAIL: lixiaoyan@tpyzq.com

一般证券业务登记编号：S1190124070016

事件：公司近期发布 2025 年半年度报告：2025 年上半年，公司实现营业收入 20.60 亿元，同比下降 6.65%；归母净利润 5.71 亿元，同比下降 7.83%；扣非归母净利润 5.46 亿元，同比下降 8.79%。其中，公司第二季度实现营业收入 10.64 亿元，同比下降 4.79%；归母净利润 3.01 亿元，同比增长 1.97%；扣非归母净利润 2.89 亿元，同比增长 1.58%。

化学发光设备快速装机，抵消行业部分负面影响

随着集采陆续落地执行，化学发光产品的价格出现了一定的下调，同时由于 DRG 政策的全面推行，使得整体市场的检测量有所减少。但公司 2024 年的化学发光装机量创了新高，带来了一定的增量，抵消了行业因素带来的部分负面影响。

新品逐步落地，有望为业绩增长助力

公司的液相色谱串联质谱检测系统产品目前已获证，该仪器的配套试剂主要有：营养代谢、内分泌代谢、药物浓度、疾病标志物等系列。同时，公司对测序仪同样寄予厚望，预计近期获证。未来随着配套试剂的陆续获证，两个系列产品应该会取得较好的市场表现。

毛利率、费用率维持稳定趋势

2025 年上半年，公司的综合毛利率同比下降 0.94pct 至 64.43%。销售费用率、管理费用率、研发费用率、财务费用率分别为 18.88%、4.96%、12.15%、0.21%，同比变动幅度分别为 +2.18pct、+0.82pct、-2.95pct、+0.04pct。

其中，2025 年第二季度的综合毛利率、销售费用率、管理费用率、研发费用率、财务费用率、整体净利率分别为 63.83%、18.21%、4.11%、11.25%、0.17%、28.29%，分别变动 -2.36pct、+1.42pct、+0.10pct、-5.04pct、+0.01pct、+1.87pct。

盈利预测及投资评级：我们预计，2025-2027 年公司营业收入分别为 44.65/50.03/56.12 亿元，同比增速为 -0.14%/12.05%/12.17%；归母净利润分别为 12.47/14.77/17.68 亿元，同比增速为 4.39%/18.43%/19.71%；EPS 分别为 2.18/2.58/3.09 元，当前股价对应 2025-2027 年 PE 为 19/16/13 倍。维持“买入”评级。

风险提示：集采降价的风险，竞争格局恶化的风险，新品推广不及预期的风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	4,471	4,465	5,003	5,612
营业收入增长率(%)	0.62%	-0.14%	12.05%	12.17%
归母净利（百万元）	1,194	1,247	1,477	1,768
净利润增长率(%)	-1.89%	4.39%	18.43%	19.71%
摊薄每股收益（元）	2.07	2.18	2.58	3.09
市盈率（PE）	21.08	18.58	15.69	13.11

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万元)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	1,486	465	109	952	1,925
应收和预付款项	1,238	1,205	1,051	1,083	1,167
存货	778	1,153	929	848	806
其他流动资产	3,110	3,719	3,792	3,885	3,979
流动资产合计	6,613	6,543	5,881	6,768	7,877
长期股权投资	7	12	17	22	27
投资性房地产	0	23	23	23	23
固定资产	2,254	2,964	2,959	2,911	2,818
在建工程	1,591	987	1,107	1,217	1,317
无形资产开发支出	179	136	207	185	163
长期待摊费用	58	75	83	89	94
其他非流动资产	7,465	7,678	7,328	8,249	9,392
资产总计	11,554	11,875	11,724	12,696	13,834
短期借款	343	232	262	292	322
应付和预收款项	726	1,135	1,002	1,092	1,191
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	1,818	1,816	1,605	1,712	1,829
负债合计	2,888	3,183	2,870	3,096	3,342
股本	586	581	571	571	571
资本公积	4,101	3,819	3,358	3,358	3,358
留存收益	4,091	4,676	5,303	6,041	6,925
归母公司股东权益	8,535	8,617	8,773	9,511	10,395
少数股东权益	131	75	82	89	98
股东权益合计	8,666	8,692	8,854	9,600	10,493
负债和股东权益	11,554	11,875	11,724	12,696	13,834

现金流量表 (百万元)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	1,470	1,309	1,932	2,190	2,458
投资性现金流	-787	-1,185	-998	-634	-624
融资性现金流	-337	-1,159	-1,293	-714	-861
现金增加额	349	-1,033	-356	842	974

利润表 (百万元)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	4,444	4,471	4,465	5,003	5,612
营业成本	1,560	1,547	1,569	1,709	1,864
营业税金及附加	51	48	45	50	56
销售费用	756	768	750	830	926
管理费用	184	211	201	215	230
财务费用	9	2	2	9	-2
资产减值损失	-33	-63	-30	-24	-20
投资收益	129	92	89	100	112
公允价值变动	1	4	1	3	2
营业利润	1,366	1,245	1,366	1,615	1,936
其他非经营损益	-3	44	-4	-2	-5
利润总额	1,363	1,289	1,362	1,613	1,931
所得税	138	90	109	129	154
净利润	1,224	1,199	1,253	1,484	1,777
少数股东损益	7	5	6	7	9
归母股东净利润	1,217	1,194	1,247	1,477	1,768

预测指标					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	64.90%	65.41%	64.86%	65.84%	66.79%
销售净利率	27.40%	26.71%	27.92%	29.51%	31.50%
销售收入增长率	0.05%	0.62%	-0.14%	12.05%	12.17%
EBIT 增长率	5.85%	-3.17%	13.21%	18.88%	18.90%
净利润增长率	4.28%	-1.89%	4.39%	18.43%	19.71%
ROE	14.26%	13.86%	14.21%	15.53%	17.01%
ROA	10.54%	10.06%	10.63%	11.63%	12.78%
ROIC	11.91%	12.13%	13.71%	15.02%	16.34%
EPS(X)	2.10	2.07	2.18	2.58	3.09
PE(X)	27.15	21.08	18.58	15.69	13.11
PB(X)	3.92	2.94	2.64	2.44	2.23
PS(X)	7.52	5.67	5.19	4.63	4.13
EV/EBITDA(X)	18.92	14.84	12.12	10.07	8.31

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；
中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；
看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；
增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；
持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；
卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。