太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2020-10-28

公司点评报告

买入/维持

新产业(300832)

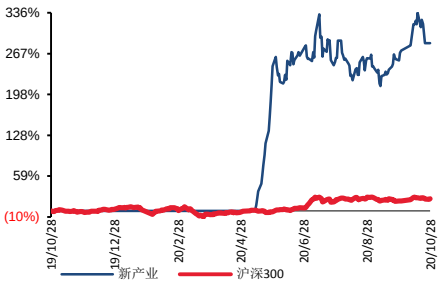
目标价：230

昨收盘：172.2

医疗保健 医疗保健设备与服务

Q3 收入端保持 34%的稳健增速，大型机装机占比显著提升

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	412/41
总市值/流通(百万元)	71,007/7,095
12 个月最高/最低(元)	195.98/45.20

相关研究报告：

新产业(300832)《新产业中报点评：新冠试剂出口带动业绩增长 40%，经营策略往中高端市场转变》--2020/08/22

证券分析师：盛丽华

电话：021-58502206

E-MAIL：shenglh@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190520070003

证券分析师：谭紫媚

电话：0755-83688830

E-MAIL：tanzm@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190520090001

事件：10 月 28 日晚，公司发布 2020 年第三季度报告:公司 2020 年 1-9 月实现营业收入 15.70 亿元,同比增长 32.30%;归母净利润 6.98 亿元，同比增长 24.63%；扣非净利润 6.42 亿元，同比增长 23.27%。经营性现金流量净额 6.94 亿元，同比增长 34.24%。

其中，公司 2020 年 7-9 月实现营业收入 6.00 亿元，同比增长 34.35%；归母净利润 2.23 亿元，同比增长 0.33%；扣非净利润 2.05 亿元，同比下滑 2.05%。

国内仪器大型机装机占比达 53%，有望带动整体单产提升

国内销售情况已全面恢复，2020 年 Q3 单季度国内业务收入同比增长 19.16%，Q1-Q3 同比下降 7.23%。公司继续重点推进超高速化学发光免疫分析仪 MAGLUMI X8 的销售，Q3 国内化学发光仪器大型机装机占比达 52.52%；我们认为，大型机占比增加有望带动整体仪器单产的提升。

得益于新冠检测试剂产品的出口，Q3 单季度海外业务收入同比增长 92.61%，Q1-Q3 同比增长 182.38%。海外市场受益于公司品牌知名度的提升和销售渠道的不断优化，Q3 化学发光仪器的销售数量稳步增长。

截止 2020 年 9 月 30 日，公司全自动化学发光免疫分析仪器累计装机量超 15,300 台，其中 MAGLUMI X8 累计装机 282 台。

扣除股权激励费用，利润增长与收入保持一致

受股权激励分摊股份支付费用 7328 万元影响,公司管理费用增长明显，且 Q3 单季度业绩表观增速为 0。若扣除股份支付费用的影响，Q3 归母净利润 2.96 亿元，同比增长 33.35%（若扣除汇兑损益变动所产生的影响，我们预计同比增速能到 40%以上）；Q1-Q3 归母净利润 7.71 亿元，同比增长 37.73%，基本与收入保持同步增长。

盈利预测与投资评级：基于公司核心业务板块分析，我们预计 2020-2022 营业收入分别为 22.19 亿/27.82 亿/35.08 亿，同比增速分别为 32%/25%/26%；归母净利润分别为 9.16 亿/ 11.20 亿/ 15.66 亿，分别增长 19%/22%/40%；EPS 分别为 2.22/2.72/3.80，按照 2020 年 10 月 28 日收盘价对应 2020 年 85 倍 PE（若扣除扣除股份支付费用的影响，对应 2020 年 74 倍 PE、2021 年 59 倍 PE）。维持“买入”评级。

风险提示：新产品研发、注册风险；监管政策变动风险；市场竞争风险；新冠疫情对公司经营业绩影响的风险。

■ **盈利预测和财务指标：**

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	1682	2219	2782	3508
(+/-%)	21.53	31.93	25.37	26.10
净利润(百万元)	773	916	1120	1566
(+/-%)	11.33	18.53	22.29	39.83
摊薄每股收益(元)	1.88	2.22	2.72	3.80
市盈率(PE)	0.00	85.44	69.87	49.96

资料来源：Wind，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)

	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	1431	1980	3025	4300	5990
应收和预付款项	217	241	313	389	493
存货	194	237	275	355	455
其他流动资产	28	34	39	44	50
流动资产合计	1867	2485	3646	5079	6977
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	333	533	581	604	630
在建工程	290	36	-95	-267	-425
无形资产	55	103	99	95	91
长期待摊费用	5	78	78	78	78
其他非流动资产	86	77	77	77	77
资产总计	2641	3458	4532	5812	7574
短期借款	0	0	0	0	0
应付和预收款项	95	100	191	241	312
长期借款	0	0	50	100	150
其他长期负债	10	11	11	11	11
负债合计	275	319	477	637	834
股本	370	370	370	370	370
资本公积	239	239	239	239	239
留存收益	1571	2344	3122	4074	5405
归母公司股东权益	2366	3139	4055	5175	6741
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	2366	3139	4055	5175	6741
负债和股东权益	2641	3458	4532	5812	7574

现金流量表(百万)

	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
经营性现金流	1404	1663	942	1111	1549
投资性现金流	-250	-285	54	116	95
融资性现金流	-102	-8	49	48	46
现金增加额	1052	1370	1045	1275	1690

利润表(百万)

	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	1384	1682	2219	2782	3508
营业成本	265	337	430	556	712
营业税金及附加	8	8	11	13	17
销售费用	255	328	377	459	561
管理费用	35	50	236	311	197
财务费用	-19	-7	-38	-55	-76
资产减值损失	-15	0	0	0	0
投资收益	34	41	20	20	20
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	808	899	1065	1302	1821
其他非经营损益	-1	0	0	0	0
利润总额	807	898	1065	1302	1821
所得税	113	126	149	182	255
净利润	694	773	916	1120	1566
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母股东净利润	694	773	916	1120	1566
扣除股权激励			1063	1333	1658

预测指标

	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
毛利率	80.81%	79.96%	80.61%	80.03%	79.70%
销售净利率	50.16%	45.95%	41.28%	40.25%	44.64%
销售收入增长率	21.31%	21.54%	31.94%	25.41%	26.08%
EBIT 增长率	22.66%	14.00%	17.65%	22.30%	41.20%
净利润增长率	28.95%	11.33%	18.53%	22.29%	39.83%
ROE	29.33%	24.61%	22.59%	21.64%	23.23%
ROA	26.28%	22.34%	20.21%	19.27%	20.68%
ROIC	67.69%	62.27%	78.66%	106.57%	162.85%
EPS(X)	1.69	1.88	2.22	2.72	3.80
PE(X)	0.00	0.00	85.44	69.87	49.96
PB(X)	0.00	0.00	19.30	15.12	11.61
PS(X)	0.00	0.00	31.74	25.31	20.07
EV/EBITDA(X)	-1.84	-2.20	64.84	52.35	36.58

资料来源：WIND，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平－5%与 5%之间；
看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；
增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com

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

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

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分析人员的个人观点。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。