2020 年 08 月 24 日
公司研究●证券研究报告

# 新产业（300832.SZ）

公司快报

# 上半年业绩符合预期

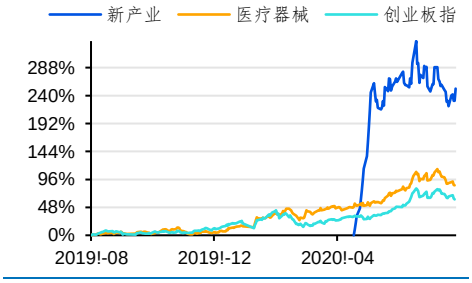
医药 | 医疗器械 III

| | |
|---|---|
| 投资评级 | 增持-A(维持) |
| 股价(2020-08-21) | 159.17 元 |

**交易数据**

| | |
|---|---|
| 总市值（百万元） | 65,514.37 |
| 流通市值（百万元） | 6,557.80 |
| 总股本（百万股） | 411.60 |
| 流通股本（百万股） | 41.20 |
| 12 个月价格区间 | 37.67/197.00 元 |

**一年股价表现**




*资料来源：贝格数据*

| 升幅% | 1M | 3M | 12M |
|---|---|---|---|
| 相对收益 | -1.32 | 54.24 | -60.18 |
| 绝对收益 | -8.89 | 80.69 | |

分析师 王睿
SAC 执业证书编号：S0910519080003
wangrui@huajinsc.cn
021-20377036

报告联系人 徐梓煜
xuziyu@huajinsc.cn
02120377063

**相关报告**

新产业：高速成长的化学发光优质赛道龙头企业 2020-07-10

**投资要点**

- **事件：**公司公布 2020 年半年报，2020 上半年 9.70 亿元，同比增长 31.06%；归母净利润 4.76 亿元，同比增长 40.57%；扣非归母净利润 4.37 亿元，同比增长 40.33%；经营性现金流 4.25 亿元，同比增长 43.46%。

- **二季度业绩恢复情况良好，新冠试剂盒带来业绩弹性。**受到新冠疫情影响，公司 Q1 除新冠试剂盒外的业务受到较大影响，Q2 逐渐情况良好。公司为国内第一家拿到欧盟 CE 认证的公司，上半年新冠抗体检测试剂盒外销情况良好，弥补了一季度其他项目的损失，总体业绩符合市场预期。**分季度来看，**公司 2020Q2 实现收入 6.81 亿元，同比增长 60.3%；归母净利润 3.65 亿元，同比增长 82.1%；二季度业绩快速增长主要因为国内疫情结束后基础发光业务恢复情况良好，同时海外疫情爆发导致公司海外业务增速快。**分业务看，**上半年公司新冠抗体检测试剂业务收入为 2.74 亿元；新冠试剂盒主要销往欧洲和美洲地区，带动海外业务同比增长 235%。抛除新冠试剂业务后，公司上半年收入与去年同期基本持平。公司传统发光业务在三季度有望完全恢复，海外业务开始进入试剂放量期，下半年有望加速增长；同时由于海外疫情未结束，外销新冠试剂盒将为公司提供业绩弹性。

- **设备稳健铺设，大型设备铺设速度明显加快。**截止 2020 年 6 月，公司在国内铺设发光设备 7400 台，海外近 7000 台，为国产发光企业中铺设范围最广的公司。2020 上半年，公司在国内铺设 611 台发光设备，其中 MAGLUMI X8、4000Plus 等大型设备占一半以上；公司采取新销售模式，将试剂销量与仪器价格挂钩，大型设备的销售速度明显加快。X8 为公司最新旗舰产品，检测速度全球最快（600T/S），检测精度达到国际一线水平，目前已累计铺设 168 台；依托新销售模式，下半年有望加速在三级医院中铺设。海外由于新冠试剂盒的高需求，设备铺设明显加速，达到 932 台。公司设备铺设保持高速，同时大型设备占比提升，公司单台产出有望同步提升，实现量价齐升。

- **流水线铺设在即，研发管线再加宽。**公司在去年 6 月与赛默飞合作发布 TLA 级全自动流水线 SATLAS-TCA，采用公司自主研发的最新发光设备 X8 和生化设备 BC2200，配套 126 种发光试剂和 45 种生化试剂。同时公司在上半年与日立合作推出了全实验室自动化流水线，采用公司最新发光设备 X8 和日立 LABOSPECT 008 AS 生化模块，该模块为全球领先水平。两条流水线将同时在下半年开始推广，有望在明年落地；高通量的流水线有望成为公司未来业绩又一支柱。此外，公司重视研发工作，目前在研发光试剂项目约 70 个，生化试剂新项目约 30 个，其中进入审核阶段项目 37 个；根据可续需求而建立的大量研发管线将为公司保持技术竞争力。

- **再推激励计划，充分调动核心人员积极性。**公司在 2020 年 6 月推出新一轮股权激励计划，计划授予 608 万股，占总股本的 1.48%，激励对象为公司高端、技术骨干等 412 人。本次激励考核目标为未来三年营业收入对比 2019 年分别增长 30%、

69%、120%。股权立即疾患可以有效的留住核心人才，高考核要求也显示出公司管理层对公司业绩的信心。

- **投资建议：**我们预计公司 2020-2022 年的收入分别为 21.90、28.55、36.71 亿元，增速分别为 30.2%、30.4%、28.6%；预计公司 2020-2022 年的净利润分别为 9.93、13.15、17.07 亿元，增速分别为 28.5%、32.5%、29.8%；每股收益分别为 2.41、3.19、4.15 元，对应估值分别为 66X、50X、38X。公司下半年业绩恢复有望保持高速成长，保持公司“增持-A“的评级。
- **风险提示：**海外销售不及预期；竞争激烈导致价格下降；带量采购等政策风险。

**财务数据与估值**

| 会计年度 | 2018A | 2019A | 2020E | 2021E | 2022E |
|---|---|---|---|---|---|
| 营业收入(百万元) | 1,384 | 1,682 | 2,190 | 2,855 | 3,671 |
| YoY(%) | 21.3 | 21.5 | 30.2 | 30.4 | 28.6 |
| 净利润(百万元) | 694 | 773 | 993 | 1,315 | 1,707 |
| YoY(%) | 28.9 | 11.3 | 28.5 | 32.5 | 29.8 |
| 毛利率(%) | 80.8 | 80.0 | 79.2 | 80.7 | 81.5 |
| EPS(摊薄/元) | 1.69 | 1.88 | 2.41 | 3.19 | 4.15 |
| ROE(%) | 29.3 | 24.6 | 24.0 | 24.1 | 23.9 |
| P/E(倍) | 94.4 | 84.8 | 66.0 | 49.8 | 38.4 |
| P/B(倍) | 27.7 | 20.9 | 15.9 | 12.0 | 9.2 |
| 净利率(%) | 50.2 | 45.9 | 45.3 | 46.1 | 46.5 |

*数据来源：贝格数据华金证券研究所*

## 财务报表预测和估值数据汇总

**资产负债表(百万元)**

| 会计年度 | 2018A | 2019A | 2020E | 2021E | 2022E |
|---|---|---|---|---|---|
| **流动资产** | 1867 | 2485 | 3443 | 4567 | 6148 |
| 现金 | 1431 | 1980 | 2709 | 3754 | 5018 |
| 应收票据及应收账款 | 204 | 228 | 334 | 398 | 544 |
| 预付账款 | 13 | 14 | 21 | 24 | 34 |
| 存货 | 194 | 237 | 346 | 358 | 512 |
| 其他流动资产 | 24 | 27 | 34 | 33 | 41 |
| **非流动资产** | 774 | 973 | 1130 | 1320 | 1557 |
| 长期投资 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 固定资产 | 333 | 533 | 673 | 845 | 1055 |
| 无形资产 | 55 | 103 | 117 | 123 | 132 |
| 其他非流动资产 | 386 | 337 | 340 | 351 | 370 |
| **资产总计** | 2641 | 3458 | 4573 | 5887 | 7705 |
| **流动负债** | 264 | 308 | 390 | 389 | 500 |
| 短期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 应付票据及应付账款 | 63 | 54 | 103 | 87 | 149 |
| 其他流动负债 | 202 | 254 | 286 | 302 | 352 |
| **非流动负债** | **10** | **11** | **11** | **11** | **11** |
| 长期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他非流动负债 | 10 | 11 | 11 | 11 | 11 |
| **负债合计** | 275 | 319 | 400 | 399 | 511 |
| 少数股东权益 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 股本 | 370 | 370 | 412 | 412 | 412 |
| 资本公积 | 239 | 239 | 239 | 239 | 239 |
| 留存收益 | 1757 | 2529 | 3522 | 4837 | 6543 |
| 归属母公司股东权益 | 2366 | 3139 | 4173 | 5488 | 7194 |
| **负债和股东权益** | 2641 | 3458 | 4573 | 5887 | 7705 |

**现金流量表(百万元)**

| 会计年度 | 2018A | 2019A | 2020E | 2021E | 2022E |
|---|---|---|---|---|---|
| **经营活动现金流** | 702 | 832 | 877 | 1280 | 1565 |
| 净利润 | 694 | 773 | 993 | 1315 | 1707 |
| 折旧摊销 | 43 | 60 | 81 | 103 | 131 |
| 财务费用 | -19 | -7 | -23 | -28 | -34 |
| 投资损失 | -34 | -41 | -26 | -30 | -33 |
| 营运资金变动 | -15 | 23 | -148 | -80 | -206 |
| 其他经营现金流 | 33 | 25 | 0 | 0 | 0 |
| **投资活动现金流** | -250 | -285 | -212 | -263 | -335 |
| **筹资活动现金流** | -102 | -8 | 64 | 28 | 34 |

**每股指标（元）**

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 每股收益(最新摊薄) | 1.69 | 1.88 | 2.41 | 3.19 | 4.15 |
| 每股经营现金流(最新摊薄) | 1.71 | 2.02 | 2.13 | 3.11 | 3.80 |
| 每股净资产(最新摊薄) | 5.75 | 7.63 | 10.04 | 13.23 | 17.38 |

**利润表(百万元)**

| 会计年度 | 2018A | 2019A | 2020E | 2021E | 2022E |
|---|---|---|---|---|---|
| **营业收入** | 1384 | 1682 | 2190 | 2855 | 3671 |
| 营业成本 | 265 | 337 | 455 | 550 | 680 |
| 营业税金及附加 | 8 | 8 | 11 | 15 | 19 |
| 营业费用 | 255 | 328 | 413 | 543 | 700 |
| 管理费用 | 35 | 50 | 60 | 78 | 103 |
| 研发费用 | 84 | 120 | 148 | 197 | 251 |
| 财务费用 | -19 | -7 | -23 | -28 | -34 |
| 资产减值损失 | -15 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 公允价值变动收益 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 投资净收益 | 34 | 41 | 26 | 30 | 33 |
| **营业利润** | 808 | 899 | 1151 | 1531 | 1986 |
| 营业外收入 | 0 | 0 | 7 | 2 | 2 |
| 营业外支出 | 1 | 0 | 0 | 0 | 1 |
| **利润总额** | 807 | 898 | 1158 | 1533 | 1987 |
| 所得税 | 113 | 126 | 165 | 218 | 281 |
| **税后利润** | 694 | 773 | 993 | 1315 | 1707 |
| 少数股东损益 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **归属母公司净利润** | 694 | 773 | 993 | 1315 | 1707 |
| EBITDA | 807 | 899 | 1169 | 1539 | 1987 |

**主要财务比率**

| 会计年度 | 2018A | 2019A | 2020E | 2021E | 2022E |
|---|---|---|---|---|---|
| **成长能力** | | | | | |
| 营业收入(%) | 21.3 | 21.5 | 30.2 | 30.4 | 28.6 |
| 营业利润(%) | 28.2 | 11.3 | 28.1 | 33.0 | 29.7 |
| 归属于母公司净利润(%) | 28.9 | 11.3 | 28.5 | 32.5 | 29.8 |
| **获利能力** | | | | | |
| 毛利率(%) | 80.8 | 80.0 | 79.2 | 80.7 | 81.5 |
| 净利率(%) | 50.2 | 45.9 | 45.3 | 46.1 | 46.5 |
| ROE(%) | 29.3 | 24.6 | 24.0 | 24.1 | 23.9 |
| ROIC(%) | 27.6 | 22.9 | 22.5 | 22.6 | 22.2 |
| **偿债能力** | | | | | |
| 资产负债率(%) | 10.4 | 9.2 | 8.8 | 6.8 | 6.6 |
| 流动比率 | 7.1 | 8.1 | 8.8 | 11.7 | 12.3 |
| 速动比率 | 6.2 | 7.2 | 7.8 | 10.7 | 11.2 |
| **营运能力** | | | | | |
| 总资产周转率 | 0.6 | 0.6 | 0.5 | 0.5 | 0.5 |
| 应收账款周转率 | 7.1 | 7.8 | 7.8 | 7.8 | 7.8 |
| 应付账款周转率 | 3.7 | 5.8 | 5.8 | 5.8 | 5.8 |
| **估值比率** | | | | | |
| P/E | 94.4 | 84.8 | 66.0 | 49.8 | 38.4 |
| P/B | 27.7 | 20.9 | 15.9 | 12.0 | 9.2 |
| EV/EBITDA | 79.4 | 70.7 | 53.8 | 40.1 | 30.5 |

*资料来源：贝格数据华金证券研究所*

**公司评级体系**

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

**分析师声明**

王睿声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

**本公司具备证券投资咨询业务资格的说明**

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

**免责声明：**

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为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。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

**风险提示：**

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司
地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层
电话：021-20655588
网址： www.huajinsc.cn