

诺唯赞(688105)

医疗器械/医药生物

发布时间: 2023-05-21

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

## 不惧疫情干扰, 常规业务保持快速增长

### 报告摘要:

公司近期披露 2022 年与 2023 年 Q1 业绩。2022 年公司实现营业收入 35.69 亿元(+90.99%), 实现归母净利润 5.94 亿元(-12.39%), 实现扣非后归母净利润 5.97 亿元(-7.28%), 主要受新冠相关资产减值负面影响所致, 我们预计扣除相关影响, 归母净利润同比增长接近 60%。2023 年 Q1 公司实现营业收入 3.02 亿元(-69.02%), 实现归母净利润-5062 万元, 实现扣非后归母净利润-7513 万元, 主要受研发投入加大以及资产减值影响。  
**点评: 不惧疫情干扰, 常规业务保持快速增长。**从核心业务拆分来看, POCT 诊断试剂业务营收 14.37 亿元(+234.97%), POCT 诊断仪器业务营收 1600 万元(+77.78%), 技术服务实现营收 1.02 亿元(+96.15%), 生物试剂营收 20.10 亿元(+46.29%), 公司核心业务线保持较快增长。以公司新冠/常规业务口径来看, 2022 年新冠相关业务营收 25.55 亿元(+122.17%), 常规业务营收 10.13 亿元(+41.03%); 2023 年 Q1 常规业务收入 2.69 亿元(+25%), 尽管受疫情不利影响, 常规业务保持较快增速。

**高度重视研发, 研发投入再加码。**公司在 2020~2022 年研发投入为 1.26 亿元(+103.22%)、2.30 亿元(+82.53%)、3.96 亿元(+72.17%), 2022 年公司研发人员数量达到 1,196 名(+83.44%)。从下游产品应用研发来看, 2022 年, 公司生命科学事业部开发新产品近 300 个(含研发参与的定制产品), 在 PCR 系列、qPCR 系列、提取系列、逆转录系列、克隆系列、细胞蛋白系列和 NGS 系列等品类完成产品开发和性能升级, 实现多个定制产品转常规品类, 同时新开拓了动物检疫终端产品线、耗材产品线。其中**基础科研试剂业务**新增 160 余个新产品(含研发参与的定制产品), 完成技术开发 21 项; **测序试剂业务**方面, 公司新增 110 余项新产品(含研发参与的定制产品), 并完成 7 项技术开发。在原有业务有序开展的基础上, **报告期内公司成立材料科技子公司**, 在注塑耗材相关业务领域进行产品开发与项目储备, 报告期内完成十余个产品导入。公司在保证成熟业务稳定的基础上, 高度重视新业务开发, 持续增大研发投入, 为公司长期发展蓄势。

**盈利预测与投资建议:** 鉴于新冠核酸检测市场变化, 我们调整了公司盈利预期, 我们预计公司 2023~2025 营业收入为 14.69 亿元(-58.83%)、19.44 亿元(+32.34%)、26.25 亿元(+35.00%); 对应归母净利润为 2.41 亿元(-59.43%)、4.66 亿元(+93.10%)、6.54 亿元(+40.53%); 首次覆盖, 给予“增持”评级。

**风险提示: 市场拓展不达预期风险、竞争加剧风险。**

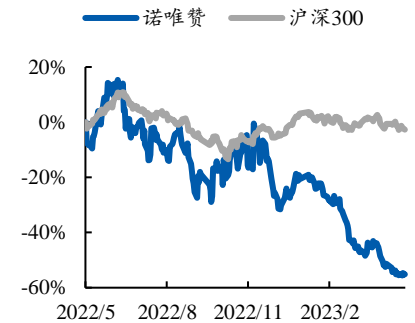
财务摘要 (百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1,869	3,569	1,469	1,944	2,625
(+/-)%	19.44%	90.99%	-58.83%	32.34%	35.00%
归属母公司净利润	678	594	241	466	654
(+/-)%	-17.46%	-12.39%	-59.43%	93.10%	40.53%
每股收益 (元)	1.87	1.49	0.60	1.16	1.64
市盈率	56.68	35.66	56.57	29.30	20.85
市净率	10.27	4.61	2.81	2.57	2.28
净资产收益率(%)	40.49%	13.64%	4.97%	8.76%	10.96%
股息收益率(%)	0.88%	3.67%	1.47%	1.32%	1.32%
总股本 (百万股)	400	400	400	400	400

### 股票数据

2023/05/19

6 个月目标价 (元)	
收盘价 (元)	34.10
12 个月股价区间 (元)	33.82~87.80
总市值 (百万元)	13,640.34
总股本 (百万股)	400
A 股 (百万股)	400
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	1

### 历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	-18%	-39%	-54%
相对收益	-14%	-37%	-52%

### 相关报告

《诺唯赞 (688105): 常规业务增长迅猛, 海外布局加速》

--20220502

《创新生物药械板块年中策略: 关注创新板块 Q2 后景气度上行》

--20230518

《推荐关注疫苗, 创新药及口腔耗材板块》

### 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)					现金流量表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	1,545	3,068	2,539	4,740	净利润	594	244	470	711
交易性金融资产	1,719	1,719	1,719	1,719	资产减值准备	622	230	105	95
应收款项	838	-399	1,014	-188	折旧及摊销	217	159	178	189
存货	364	28	449	160	公允价值变动损失	-46	0	0	0
其他流动资产	24	24	24	24	财务费用	7	6	6	6
<b>流动资产合计</b>	<b>4,565</b>	<b>4,468</b>	<b>5,789</b>	<b>6,506</b>	投资损失	-42	-16	-22	-29
可供出售金融资产					运营资本变动	-615	990	-1,291	1,196
长期投资净额	0	0	0	0	其他	-2	30	30	30
固定资产	411	136	-106	-349	<b>经营活动净现金流量</b>	<b>735</b>	<b>1,643</b>	<b>-523</b>	<b>2,199</b>
无形资产	50	61	76	94	<b>投资活动净现金流量</b>	<b>-952</b>	<b>-249</b>	<b>-158</b>	<b>-161</b>
商誉	130	130	130	130	<b>融资活动净现金流量</b>	<b>79</b>	<b>129</b>	<b>152</b>	<b>163</b>
<b>非流动资产合计</b>	<b>1,440</b>	<b>1,277</b>	<b>1,129</b>	<b>989</b>	<b>企业自由现金流</b>	<b>155</b>	<b>1,484</b>	<b>-645</b>	<b>2,051</b>
<b>资产总计</b>	<b>6,005</b>	<b>5,744</b>	<b>6,918</b>	<b>7,495</b>					
短期借款	272	408	566	736					
应付款项	319	-109	378	-30					
预收款项	0	0	0	0					
一年内到期的非流动负债	58	58	58	58					
<b>流动负债合计</b>	<b>1,154</b>	<b>650</b>	<b>1,353</b>	<b>1,219</b>					
长期借款	0	0	0	0					
其他长期负债	239	239	239	239					
<b>长期负债合计</b>	<b>239</b>	<b>239</b>	<b>239</b>	<b>239</b>					
<b>负债合计</b>	<b>1,393</b>	<b>889</b>	<b>1,592</b>	<b>1,458</b>					
归属于母公司股东权益合计	4,609	4,850	5,316	5,970					
少数股东权益	3	6	10	67					
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>6,005</b>	<b>5,744</b>	<b>6,918</b>	<b>7,495</b>					

利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	<b>3,569</b>	<b>1,469</b>	<b>1,944</b>	<b>2,625</b>
营业成本	1,111	455	603	787
营业税金及附加	19	8	11	15
资产减值损失	-528	-240	-120	-110
销售费用	522	220	311	429
管理费用	297	118	162	220
财务费用	-15	6	6	6
公允价值变动净收益	46	0	0	0
投资净收益	42	16	22	29
<b>营业利润</b>	<b>717</b>	<b>301</b>	<b>558</b>	<b>820</b>
营业外收支净额	-108	-30	-30	-30
<b>利润总额</b>	<b>609</b>	<b>271</b>	<b>528</b>	<b>790</b>
所得税	16	27	58	79
净利润	594	244	470	711
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>594</b>	<b>241</b>	<b>466</b>	<b>654</b>
少数股东损益	-1	2	5	7

财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>每股指标</b>				
每股收益 (元)	1.49	0.60	1.16	1.64
每股净资产 (元)	11.52	12.12	13.29	14.92
每股经营性现金流量 (元)	1.84	4.11	-1.31	5.50
<b>成长性指标</b>				
营业收入增长率	91.0%	-58.8%	32.3%	35.0%
净利润增长率	-12.4%	-59.4%	93.1%	40.5%
<b>盈利能力指标</b>				
毛利率	68.9%	69.0%	69.0%	70.0%
净利率	16.7%	16.4%	23.9%	24.9%
<b>运营效率指标</b>				
应收账款周转天数	58.53	52.57	54.60	54.58
存货周转天数	98.29	154.93	142.25	139.15
<b>偿债能力指标</b>				
资产负债率	23.2%	15.5%	23.0%	19.5%
流动比率	3.96	6.88	4.28	5.34
速动比率	3.56	6.75	3.90	5.14
<b>费用率指标</b>				
销售费用率	14.6%	15.0%	16.0%	16.4%
管理费用率	8.3%	8.0%	8.4%	8.4%
财务费用率	-0.4%	0.4%	0.3%	0.2%
<b>分红指标</b>				
股息收益率	3.7%	1.5%	1.3%	1.3%
<b>估值指标</b>				
P/E (倍)	35.66	56.57	29.30	20.85
P/B (倍)	4.61	2.81	2.57	2.28
P/S (倍)	5.96	9.28	7.02	5.20
净资产收益率	13.6%	5.0%	8.8%	11.0%

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

