

诺泰生物 (688076.SH)

2022年Q4开始环比改善明显，多肽业务表现亮眼

事件。公司发布2022年年报。2022全年实现营业收入6.51亿元，同比增长1.15%；实现归母净利润1.29亿元，同比增长11.89%；实现扣非净利润0.83亿元，同比下降20.74%。

公司2022年Q4实现营业收入2.69亿元，同比增长38.69%；实现归母净利润0.76亿元，同比增长80.29%；实现扣非净利润0.71亿元，同比增长79.19%。

公司发布2023年一季报。公司2023年Q1实现营业收入2.08亿元，同比增长54.98%、实现归母净利润0.21亿元，同比增长30.56%、实现扣非净利润0.23亿元，同比增长84.35%。

观点：2022年Q4开始环比改善明显，多肽业务表现亮眼。

2022年Q1-3扣非净利润增速分别为-66.64%、-114.24%、-96.85%，2022年Q4和2023年Q1扣非净利润增速分别为79.19%、84.35%，环比改善明显。

分版块来看：2022年，CDMO/CMO业务收入3.92亿元(-23.27%)；自主选择产品收入2.56亿元(+95.57%)，其中多肽类产品实现营业收入1.91亿元(+126.27%)，化药类产品实现营业收入约0.6亿元(+58.96%)。

公司积极推进原料药及制剂的注册申报。

- 原料药方面，磷酸奥司他韦、氟维司群和艾博韦泰取得原料药上市申请批准通知书；阿托伐他汀钙、匹可硫酸钠和醋酸西曲瑞克正处于CDE审评阶段；提交了司美格鲁肽、利拉鲁肽、阿戈美拉汀和依帕司他在CDE的注册申报。
- 制剂方面，磷酸奥司他韦胶囊取得药品注册证书；注射用比伐芦定、奥美沙坦酯氨氯地平片、氨氯地平阿托伐他汀钙片（合作项目）正处于CDE审评阶段；提交了利拉鲁肽注射液（合作申报）、复方匹可硫酸钠颗粒、磷酸奥司他韦干混悬剂在CDE的注册申报。
- 创新药研发方面，公司自主研发的GLP-1受体激动剂抗糖尿病和减肥一类新药SPN0103-009注射液取得药物临床试验批准通知书。

公司中间体-原料药-制剂生产产能充裕。公司目前有建德、连云港两个生产基地。建德工厂现有产能107.50万升，可以提供从实验室级到吨级的定制生产服务；连云港工厂现有2个多肽原料药生产车间、5个小分子化药原料药生产车间和2个制剂生产车间。

盈利预测与估值。预计公司2023-2025年营业收入为8.57/11.23/14.85亿元，增速为31.5%/31.1%/32.2%；归母净利润为1.68/2.21/2.94亿元，增速为30.1%/31.3%/33.2%，对应PE为39X/29X/22X。维持“买入”评级。

风险提示：CDMO订单产品终端放量不及预期；自主选择产品研发失败风险；自主选择产品销售不及预期风险。

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	644	651	857	1,123	1,485
增长率 yoy (%)	13.6	1.2	31.5	31.1	32.2
归母净利润(百万元)	115	129	168	221	294
增长率 yoy (%)	-6.5	11.9	30.1	31.3	33.2
EPS最新摊薄(元/股)	0.54	0.61	0.79	1.03	1.38
净资产收益率(%)	6.0	6.4	7.8	9.4	11.2
P/E(倍)	56.0	50.1	38.5	29.3	22.0
P/B(倍)	3.6	3.4	3.2	2.9	2.6

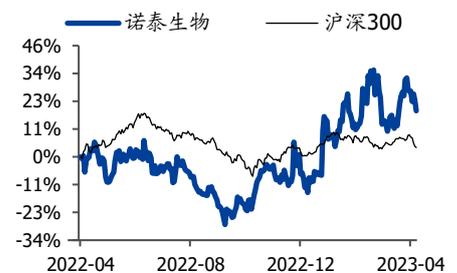
资料来源: wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2023年4月25日收盘价

买入(维持)

股票信息

行业	医疗服务
前次评级	买入
4月25日收盘价(元)	30.33
总市值(百万元)	6,465.86
总股本(百万股)	213.18
其中自由流通股(%)	67.46
30日日均成交量(百万股)	4.24

股价走势



作者

分析师 张金洋

执业证书编号: S0680519010001

邮箱: zhangjy@gsczq.com

分析师 应沁心

执业证书编号: S0680521090001

邮箱: yingqinxin@gsczq.com

相关研究

- 1、《诺泰生物(688076.SH): 业绩略低于预期, CDMO/CMO 保持稳健增长, 各项业务持续推进》
2022-05-09

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见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，对本报告所含信息可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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；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）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com