

医疗器械

优宁维 (301166.SZ)

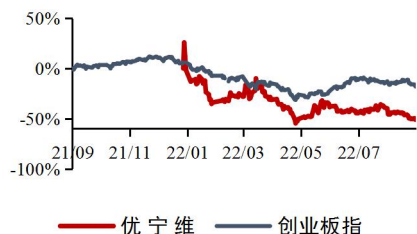
买入-A(维持)

疫情扰动短期业绩，产品管线持续扩充

2022年9月1日

公司研究/公司快报

公司上市以来股价表现



事件描述

公司发布 2022 年中报，2022H1 公司实现营业收入 5.03 亿元，同比减少 1.14%；实现归母净利润 4086.28 万元，同比减少 20.09%；实现扣非归母净利润 3517.20 万元，同比减少 25.27%；基本每股收益为 0.47 元，同比减少 40.51%。

事件点评

2022H1 公司业绩不及去年同期，主要系疫情冲击和相关费用增长较快。一方面，上半年我国多地疫情散发对公司客户拓展、商品配送与签收等业务的开展造成了较大冲击。通过加大对受疫情影响较小区域的业务拓展、线上业务拜访力度、增加培训讲座频次、紧急启用南京分仓、申请复工复产等措施，公司已努力将疫情的影响降到最低。2022H1 公司实现营业收入 5.03 亿元，同比减少 1.14%。另一方面，公司持续强化平台能力建设，加大在业务拓展、研发、产品线、信息化、供应链、人才团队等领域投入，相关费用增长较快。2022H1 公司实现归母净利润 4086.28 万元，同比减少 20.09%。

2022H1 公司持续扩充产品管线，致力于全面满足客户科研需求。截至 2022 年 6 月 30 日，公司生命科学试剂、设备、耗材、实验室服务等 SKU 数量超过 718 万种，其中自主品牌 SKU 超过 36 万种。目前公司产品覆盖基因、蛋白、细胞、组织及动物等不同水平的研究对象，涵盖生命科学基础研究、医学基础研究、体外诊断研究、药物研发、细胞治疗研究等领域，可有效满足不同领域研究人员对抗体多元化的应用需求。同时，公司围绕中高端免疫学检测分析仪器，提供检测分析和样品制备两类设备，其中检测分析仪器主要包括酶标仪、凝胶成像仪、超敏多因子电化学发光分析仪、细胞磁性分选仪、多功能流式点阵仪、流式细胞仪等，样本制备仪器及耗材包括全自动组织处理器、移液器、移液管、离心管等。

2022H1 公司自研产品的研发实力进一步增强，产品研发进度加快。上半年公司的杭州抗体研发中心成功研发重组抗原产品 24 个 (SKU 数 72 种)，病理 IHC 抗体 5 个 (SKU 数 10 种)；南京蛋白研发中心已成功研发重组蛋白产品 244 种，涵盖药物靶点蛋白、细胞因子、酶类、重组抗原方向；经过 1 个多月的研发攻关，2022 年 7 月公司成功推出新冠变异株 Omicron 抗原和猴痘病毒蛋白抗原系列产品，用于体外诊断试剂产品的核心原材料。与此同时，包括 GMP 级生产车间在内、总投资 2.80 亿元的南京研发生产基地正式开工建设，预计建成后将大幅提升公司自主研发产品的产能，能够更好地满足市场对于重组蛋白、IVD 抗体等产品的需求。

市场数据：2022 年 8 月 31 日

收盘价 (元):	50.96
年内最高/最低 (元):	136.00/46.00
流通 A 股/总股本 (亿):	0.22/0.87
流通 A 股市值 (亿):	11.03
总市值 (亿):	44.17

基础数据：2022 年 6 月 30 日

基本每股收益:	0.47
摊薄每股收益:	0.47
每股净资产 (元):	24.15
净资产收益率:	1.95

分析师:

叶中正

执业登记编码: S0760522010001

电话:

邮箱: yezhongzheng@sxzq.com

魏赞

执业登记编码: S0760522030005

邮箱: weiyun@sxzq.com

研究助理:

冯瑞

邮箱: fengrui@sxzq.com



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



投资建议

➤ 预计公司 2022-2024 年分别实现营收 14.08、18.29、23.52 亿元（原值为 14.69、19.24、24.88 亿元），同比增长 26.9%、29.9%、28.6%；分别实现净利润 1.37、1.72、2.22 亿元（原值为 1.43、1.83、2.36 亿元），同比增长 25.6%、26.3%、28.6%；对应 EPS 分别为 1.58、1.99、2.56 元（原值为 1.66、2.11、2.73 元），以 8 月 31 日收盘价 50.96 元计算，对应 PE 分别为 32.3X、25.6X、19.9X，维持“买入-A”评级。

风险提示

➤ 行业竞争加剧导致客户流失、市场份额和品牌知名度下降等风险；贸易摩擦及汇率波动风险；疫情反复干扰公司供应链及下游客户销售的风险。

财务数据与估值：

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	849	1,110	1,408	1,829	2,352
YoY(%)	7.9	30.7	26.9	29.9	28.6
净利润(百万元)	76	109	137	172	222
YoY(%)	32.0	42.2	25.6	26.3	28.6
毛利率(%)	22.8	23.2	23.3	23.6	23.9
EPS(摊薄/元)	0.88	1.25	1.58	1.99	2.56
ROE(%)	18.9	5.2	6.3	7.4	8.7
P/E(倍)	57.7	40.6	32.3	25.6	19.9
P/B(倍)	10.9	2.1	2.0	1.9	1.7
净利率(%)	9.0	9.8	9.7	9.4	9.4

数据来源：最闻，山西证券研究所

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	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	550	2255	2352	2564	2839
现金	251	1873	1002	1053	1207
应收票据及应收账款	239	265	361	470	575
预付账款	12	13	17	23	28
存货	45	77	77	123	133
其他流动资产	3	28	895	895	897
非流动资产	41	58	90	114	116
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	26	27	43	53	52
无形资产	1	6	26	39	42
其他非流动资产	14	24	21	22	22
资产总计	591	2313	2442	2678	2955
流动负债	185	218	258	331	400
短期借款	10	0	0	0	0
应付票据及应付账款	64	84	107	137	177
其他流动负债	111	135	151	194	223
非流动负债	1	6	3	3	4
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	1	6	3	3	4
负债合计	186	225	260	335	404
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	65	87	87	87	87
资本公积	141	1715	1715	1715	1715
留存收益	199	288	411	562	749
归属母公司股东权益	405	2088	2181	2343	2551
负债和股东权益	591	2313	2442	2678	2955

现金流量表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	92	59	103	96	185
净利润	76	109	137	172	222
折旧摊销	7	6	11	18	22
财务费用	-3	-3	-8	-5	-6
投资损失	-1	0	-1	-1	-0
营运资金变动	9	-57	-38	-88	-52
其他经营现金流	4	5	2	-1	1
投资活动现金流	46	-14	-935	-40	-25
筹资活动现金流	-37	1578	-39	-5	-6
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.88	1.25	1.58	1.99	2.56
每股经营现金流(最新摊薄)	1.06	0.68	1.19	1.11	2.13
每股净资产(最新摊薄)	4.67	24.10	25.17	27.04	29.44

利润表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	849	1110	1408	1829	2352
营业成本	656	852	1080	1398	1789
营业税金及附加	4	4	6	7	10
营业费用	67	77	95	121	151
管理费用	24	32	40	52	67
研发费用	9	17	30	46	69
财务费用	-3	-3	-8	-5	-6
资产减值损失	-1	-0	-1	-2	-1
公允价值变动收益	-0	0	0	-0	-0
投资净收益	1	0	1	1	0
营业利润	96	138	173	218	280
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	96	138	173	218	280
所得税	19	29	36	45	58
税后利润	76	109	137	172	222
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	76	109	137	172	222
EBITDA	101	130	174	229	294

主要财务比率

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	7.9	30.7	26.9	29.9	28.6
营业利润(%)	30.1	43.9	25.3	26.2	28.4
归属于母公司净利润(%)	32.0	42.2	25.6	26.3	28.6
获利能力					
毛利率(%)	22.8	23.2	23.3	23.6	23.9
净利率(%)	9.0	9.8	9.7	9.4	9.4
ROE(%)	18.9	5.2	6.3	7.4	8.7
ROIC(%)	18.1	4.7	5.9	7.1	8.4
偿债能力					
资产负债率(%)	31.5	9.7	10.7	12.5	13.7
流动比率	3.0	10.3	9.1	7.7	7.1
速动比率	2.7	9.8	8.7	7.3	6.7
营运能力					
总资产周转率	1.5	0.8	0.6	0.7	0.8
应收账款周转率	3.7	4.4	4.5	4.4	4.5
应付账款周转率	11.1	11.6	11.3	11.5	11.4
估值比率					
P/E	57.7	40.6	32.3	25.6	19.9
P/B	10.9	2.1	2.0	1.9	1.7
EV/EBITDA	41.4	19.6	14.5	10.8	7.9

数据来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息,但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险,投资需谨慎。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人的投资建议。在任何情况下,公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期,公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则,公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明,禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构;禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定,且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人,提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所:

上海

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 802 室

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话: 0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业
园 5 栋 17 层

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海
国际中心七层
电话: 010-83496336

