

医疗器械

优宁维 (301166.SZ)

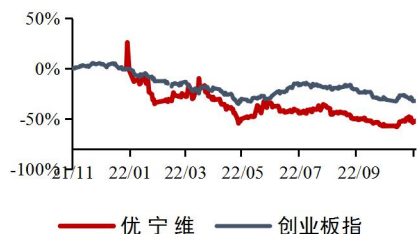
买入-A(维持)

疫情影响逐步减弱, 公司业绩加速恢复

2022年10月31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 年三季报, 2022Q3 公司实现营业收入 3.59 亿元, 同比增长 26.21%; 实现归母净利润 3813.84 万元, 同比增长 35.32%; 实现扣非归母净利润 2906.16 万元, 同比增长 2.61%; 基本每股收益为 0.44 元, 同比增长 1.48%。2022 年前三季度公司实现营业收入 8.62 亿元, 同比增长 8.68%; 实现归母净利润 7900.12 万元, 同比减少 0.40%; 实现扣非归母净利润 6423.36 万元, 同比减少 14.80%; 基本每股收益为 0.91 元, 同比减少 25.41%。

事件点评

2022Q3 公司营收及净利润增速明显加快, 前三季度业绩较上半年显著改善。2022 年上半年多地疫情散发对客户拓展、商品配送与签收等业务的开展造成了较大冲击, 与此同时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。受此影响, 上半年公司实现营业收入 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%。得益于三季度疫情缓解, 公司营收增速明显加快, 前三季度实现营业收入 8.62 亿元, 同比增长 8.68%。同时前三季度相关费用控制也取得了一定的效果: 销售期间费用率为 12.44%, 较上半年变动-0.04pct; 管理/研发/销售/财务费用率分别为 2.58%/2.44%/8.73%/-1.31%, 较上半年变动-0.34pct/0.27pct/-0.49pct/0.52pct。受此影响, 前三季度公司实现归母净利润 7900.12 万元, 同比减少 0.40%。

公司研发中心建设稳步推进, 自主品牌建设有望加快。目前公司研发主要集中在上海、南京和杭州三地, 其中南京自主产品生产与研发基地投资 2.8 亿元, 已于今年 2 月份正式开工建设, 目前该基地正在建设中, 预计明年下半年即将投入使用; 杭州研发中心已经投入使用, 研发团队组建已初具规模, 多个产品研发项目启动。预计研发中心建成投产后, 将进一步推动公司自有品牌和自主产品的研发和生产进度, 自主品牌产品的收入占比也有望提升。

公司持续推进信息化平台建设, 逐步增强客户粘性。针对客户对于供应链管理的现实需求, 公司通过投入 IT 研发力量, 研发出定制化的供应链管理“瑞宝”平台系统, 该平台系统能够帮助客户实现产品筛选、询价、下单、售后、过程状态查询等环节的信息化和透明化, 将公司订单信息与客户订单信息共享, 打通公司与客户之间的信息墙, 满足客户对供应链的专业化管理需求, 进一步增强客户粘性。目前该平台已实现运营, 并持续引流和开发客户进行免费试用。

投资建议

市场数据: 2022年10月31日

收盘价(元):	49.74
年内最高/最低(元):	136.00/42.65
流通A股/总股本(亿):	0.22/0.87
流通A股市值(亿):	10.77
总市值(亿):	43.11

基础数据: 2022年9月30日

基本每股收益:	0.91
摊薄每股收益:	0.91
每股净资产(元):	24.61
净资产收益率:	3.70

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





➤ 预计公司 2022-2024 年营业收入分别为 12.73、16.99、22.31 亿元（原值为 14.08、18.29、23.52 亿元），增速分别为 14.8%、33.4%、31.3%，净利润分别为 1.16、1.55、2.08 亿元（原值为 1.37、1.72、2.22 亿元），增速分别为 6.9%、33.4%、34.4%，对应 EPS 分别为 1.34、1.79、2.40 元（原值为 1.58、1.99、2.56 元），以 10 月 31 日收盘价 49.74 元计算，对应 PE 分别为 37.1X、27.8X、20.7X，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	1,273	1,699	2,231
YoY(%)	7.9	30.7	14.8	33.4	31.3
净利润(百万元)	76	109	116	155	208
YoY(%)	32.0	42.2	6.9	33.4	34.4
毛利率(%)	22.8	23.2	22.7	23.0	23.4
EPS(摊薄/元)	0.88	1.25	1.34	1.79	2.40
ROE(%)	18.9	5.2	5.4	6.7	8.3
P/E(倍)	56.4	39.6	37.1	27.8	20.7
P/B(倍)	10.6	2.1	2.0	1.9	1.7
净利率(%)	9.0	9.8	9.1	9.1	9.3

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	2297	2528	2757
现金	251	1873	1314	1306	1484
应收票据及应收账款	239	265	301	471	520
预付账款	12	13	14	23	25
存货	45	77	64	124	121
其他流动资产	3	28	604	605	606
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	2387	2642	2873
流动负债	185	218	224	333	369
短期借款	10	0	0	0	0
应付票据及应付账款	64	84	90	138	162
其他流动负债	111	135	134	195	208
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	226	337	373
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	392	528	704
归属母公司股东权益	405	2088	2161	2305	2500
负债和股东权益	591	2313	2387	2642	2873

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	124	35	208
净利润	76	109	116	155	208
折旧摊销	7	6	11	18	22
财务费用	-3	-3	-10	-7	-8
投资损失	-1	0	-1	-1	-0
营运资金变动	9	-57	5	-130	-14
其他经营现金流	4	5	2	-1	1
投资活动现金流	46	-14	-645	-40	-25
筹资活动现金流	-37	1578	-37	-3	-4
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.88	1.25	1.34	1.79	2.40
每股经营现金流(最新摊薄)	1.06	0.68	1.43	0.40	2.40
每股净资产(最新摊薄)	4.67	24.10	24.94	26.60	28.85

利润表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	849	1110	1273	1699	2231
营业成本	656	852	984	1308	1710
营业税金及附加	4	4	5	7	9
营业费用	67	77	86	112	143
管理费用	24	32	36	48	64
研发费用	9	17	31	42	58
财务费用	-3	-3	-10	-7	-8
资产减值损失	-1	-0	-1	-1	-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	147	196	263
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	147	196	263
所得税	19	29	31	41	54
税后利润	76	109	116	155	208
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	76	109	116	155	208
EBITDA	101	130	147	205	275

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	14.8	33.4	31.3
营业利润(%)	30.1	43.9	6.6	33.3	34.2
归属于母公司净利润(%)	32.0	42.2	6.9	33.4	34.4
获利能力					
毛利率(%)	22.8	23.2	22.7	23.0	23.4
净利率(%)	9.0	9.8	9.1	9.1	9.3
ROE(%)	18.9	5.2	5.4	6.7	8.3
ROIC(%)	18.1	4.7	5.0	6.4	8.0
偿债能力					
资产负债率(%)	31.5	9.7	9.5	12.7	13.0
流动比率	3.0	10.3	10.3	7.6	7.5
速动比率	2.7	9.8	9.9	7.1	7.1
营运能力					
总资产周转率	1.5	0.8	0.5	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	56.4	39.6	37.1	27.8	20.7
P/B	10.6	2.1	2.0	1.9	1.7
EV/EBITDA	40.3	18.7	16.3	11.8	8.1

数据来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确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

