

诺唯赞 (688105.SH)

常规业务增长稳健，产品结构变化及减值计提影响表观利润

诺唯赞公布 2022 年度报告。2022 年实现营业收入 35.69 亿元（同比增长 90.99%）；实现归母净利润 5.94 亿元（同比下滑 12.39%）；实现扣非后归母净利润 5.97 亿元（同比下滑 7.28%）。

诺唯赞公布 2023 年度一季报。2023 Q1 实现营业收入 3.02 亿元（同比下滑 69.02%）；实现归母净利润-5062 万元（同比下滑 111.74%）；实现扣非后归母净利润-7513 万元（同比下滑 118.21%）。

2022: 常规业务保持稳健增长态势，检测相关原料酶及试剂盒需求旺盛拉动收入大幅增长，产品结构变化和减值计提影响表观利润。

常规业务收入 10.14 亿元（同比增长 41.03%），彰显公司优秀的产品竞争力和品牌影响力。整体收入分产品线看：生物试剂、诊断试剂、诊断仪器、技术服务收入占比分别为 56.39%、40.30%、0.44%、2.87%，生物试剂基本盘业务夯实公司发展基础，诊断试剂市场需求旺盛对业绩贡献较大。此外，公司计提 5.28 亿元减值损失对利润端影响较大。

产品销售结构变化导致毛利率波动，期间费用率随收入规模扩大有所下降。2022 年毛利率 68.88%（同比下降 12.34pct），主要与检测产品（酶和试剂盒）价格下降拖累毛利率有关。销售费用率 14.64%（同比下降 2.46pct），管理费用率 8.31%（同比下降 1.31pct），研发费用率 11.10%（同比下降 1.23pct），期间费用率优化主要系收入规模效应。

2023Q1: 检测相关产品需求骤减影响收入端，收入规模同比下滑导致期间费用率抬升叠加减值计提致使利润端亏损。

2023Q1 毛利率 68.67%（同比下降 6.10pct），销售费用率 34.14%（同比上升 24.92pct），管理费用率 21.94%（同比上升 16.90pct），研发费用率 28.10%（同比上升 20.80pct），期间费用率同比大幅增长的主要原因有：1）受检测产品需求骤减收入规模同比下降较多；2）2022 年新招员工数量较多导致期间费用增加显著。

盈利预测与估值: 短期检测产品需求变化给公司报表端带来扰动，我们看好公司笃定战略砥砺前行，我们下调盈利预测，预计 2023-2025 年公司实现归母净利润为 2.03 亿元、3.83 亿元、6.02 亿元，分别同比增长-65.9%、89.0%、57.3%，对应 PE 分别为 73x、38x、24x。维持“买入”评级。

风险提示: 科研活动恢复不及预期；新产品销售推广不及预期。

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1,869	3,569	1,472	2,050	2,856
增长率 yoy (%)	19.4	91.0	-58.8	39.3	39.3
归母净利润(百万元)	678	594	203	383	602
增长率 yoy (%)	-17.5	-12.4	-65.9	89.0	57.3
EPS 最新摊薄(元/股)	1.70	1.49	0.51	0.96	1.51
净资产收益率(%)	16.4	12.9	4.7	8.4	12.2
P/E(倍)	21.7	24.7	72.6	38.4	24.4
P/B(倍)	3.6	3.2	3.4	3.2	3.0

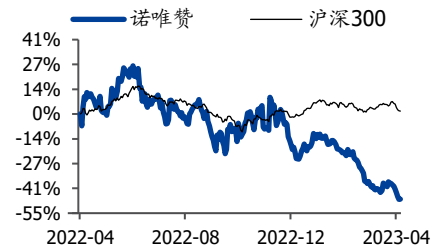
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2023 年 4 月 26 日收盘价

买入(维持)

股票信息

行业	医疗器械
前次评级	买入
4月26日收盘价(元)	36.75
总市值(百万元)	14,700.37
总股本(百万股)	400.01
其中自由流通股(%)	41.66
30日日均成交量(百万股)	2.75

股价走势



作者

分析师 张金洋

执业证书编号: S0680519010001

邮箱: zhangjy@gszq.com

分析师 杨芳

执业证书编号: S0680522030002

邮箱: yangfang@gszq.com

相关研究

1、《诺唯赞(688105.SH): 常规业务强势增长, 新冠产品降价叠加人员费用加大致利润增速不及收入端》2022-10-30

2、《诺唯赞(688105.SH): 业绩符合预期, 加码研发赋能多元拓展, 夯实长期增长基础》2022-08-26

3、《诺唯赞(688105.SH): 业绩符合预期, 常规业务强势增长, 新冠业务继续贡献增量》2022-07-22



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