

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

诺唯赞公布 2022 H1 业绩预告。预计上半年实现营业收入 16-16.5 亿，中值为 16.25 亿元，同比增长 93.8%-99.9%；预计实现归母净利润 6-6.3 亿元，中值为 6.15 亿元，同比增长 53.1%-60.8%；预计实现扣非后归母净利润 5.6-5.9 亿元，中值为 5.75 亿元，同比增长 48.3%-56.3%。**单 Q2 来看：**2022Q2 实现营业收入 6.25-6.75 亿元，中值为 6.50 亿元，同比增长 120.0%-137.6%；预计实现归母净利润 1.69-1.99 亿元，中值为 1.84 亿元，同比增长 204.7%-258.9%；预计实现扣非后归母净利润 1.47-1.77 亿元，中值为 1.62 亿元，同比增长 197.4%-257.9%。

观点：业绩符合预期，疫情扰动下常规业务仍保持强劲增长，新冠业务继续增厚业绩；预计下半年常规业务有望加速，看好国产生物试剂龙头积极突破。

行业高景气叠加公司产品竞争力优秀，预计常规业务将保持强劲增长。分客户来看：**1) 科研端：**上海客户占比较高，Q2 国内疫情对科研端业务有一定扰动，疫情后随着高校复工复学，预计科研端业务有望积极恢复；**2) 工业端：**客户主要分布于非上海区域，疫情影响较小且工业端客户收入在总收入占比较高，故我们推断 Q2 常规业务仍维持高增长，彰显公司产品竞争力和市场领先地位。

预计新冠业务将继续增厚业绩，但对未来业绩影响将逐步减弱。公司新冠相关产品主要包括新冠核酸原料酶、抗原/抗体/核酸检测试剂盒。**1) 核酸原料酶：**上半年由于上海、北京等地疫情散发，核酸检测需求大幅攀升，核酸原料酶需求旺盛。我们认为在以大规模筛查为主的常态化核酸检测背景下公司核酸原料酶需求量和价格将趋于稳定，有望继续增厚业绩但影响将减弱；**2) 抗原检测试剂盒：**国内需求持续下降，预计未来将主要应用于医院发热门诊、海关、高速公路、企业等场景，预计抗原检测试剂盒收入贡献将减少。

公司是兼具平台优势和强业务延展性的本土化生命科学解决方案供应商。生命科学事业部铸就基本盘，生物医药事业部产品与服务兼修，贡献最大业绩弹性。公司每 1-2 年涉足新业务领域谋求增长，开疆拓土能力优秀，未来拟涉及兽用诊断制品、医用包装材料、医美制剂等新兴领域，前景可期。

盈利预测与估值：我们预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 9.64、9.99、11.80 亿元，分别同比增长 42.1%、3.6%、18.2%，当前股价对应 PE 为 31x、30x、25x。维持“买入”评级。

风险提示：新冠产品销售下滑；新业务拓展不及预期；市场竞争加剧

财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	1,564	1,869	2,648	2,734	3,066
增长率 yoy (%)	482.9	19.4	41.7	3.2	12.1
归母净利润（百万元）	822	678	964	999	1,180
增长率 yoy (%)	3085.6	-17.5	42.1	3.6	18.2
EPS 最新摊薄（元/股）	2.05	1.70	2.41	2.50	2.95
净资产收益率 (%)	61.7	16.4	19.4	16.8	16.7
P/E (倍)	36.5	44.2	31.1	30.0	25.4
P/B (倍)	22.5	7.3	6.0	5.1	4.2

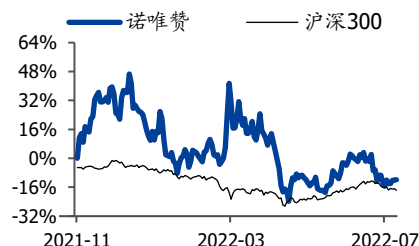
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2022 年 7 月 21 日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	医疗器械
前次评级	买入
7月21日收盘价(元)	75.00
总市值(百万元)	30,000.75
总股本(百万股)	400.01
其中自由流通股(%)	8.80
30日日均成交量(百万股)	1.12

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)：分子类生物试剂翘楚，多元延展打造自主可控“芯”生态》2022-06-12

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	1396	4051	4899	5707	7003	营业收入	1564	1869	2648	2734	3066
现金	222	1478	1921	3194	3923	营业成本	134	351	703	621	618
应收票据及应收账款	226	322	455	348	552	营业税金及附加	11	7	11	11	12
其他应收款	2	2	4	2	5	营业费用	188	319	556	547	613
预付账款	12	21	26	23	32	管理费用	92	180	265	246	291
存货	132	242	508	155	505	研发费用	126	230	410	396	460
其他流动资产	801	1985	1985	1985	1985	财务费用	4	3	-18	-47	-71
非流动资产	216	556	645	637	651	资产减值损失	-49	-39	0	0	0
长期投资	0	18	37	55	72	其他收益	8	15	0	0	0
固定资产	92	201	261	233	227	公允价值变动收益	3	6	2	3	3
无形资产	7	17	17	18	18	投资净收益	12	24	9	12	14
其他非流动资产	117	320	330	332	333	资产处置收益	0	0	0	0	0
资产总计	1612	4607	5544	6344	7654	营业利润	973	771	732	974	1159
流动负债	239	387	481	312	479	营业外收入	0	0	0	0	0
短期借款	1	0	0	0	0	营业外支出	14	7	5	7	8
应付票据及应付账款	59	119	237	78	235	利润总额	959	764	727	968	1151
其他流动负债	179	269	244	235	244	所得税	138	86	-237	-31	-29
非流动负债	40	93	93	93	93	净利润	822	678	964	999	1180
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他非流动负债	40	93	93	93	93	归属母公司净利润	822	678	964	999	1180
负债合计	279	480	573	405	572	EBITDA	976	779	736	963	1125
少数股东权益	0	0	0	0	0	EPS (元)	2.05	1.70	2.41	2.50	2.95
股本	360	400	400	400	400	主要财务比率					
资本公积	345	2422	2422	2422	2422	会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
留存收益	627	1305	2226	3170	4268	成长能力					
归属母公司股东权益	1332	4127	4971	5940	7082	营业收入(%)	482.9	19.4	41.7	3.2	12.1
负债和股东权益	1612	4607	5544	6344	7654	营业利润(%)	3901.0	-20.7	-5.0	33.0	19.0
						归属于母公司净利润(%)	3085.6	-17.5	42.1	3.6	18.2
						获利能力					
						毛利率(%)	91.5	81.2	73.5	77.3	79.8
						净利率(%)	52.5	36.3	36.4	36.5	38.5
						ROE(%)	61.7	16.4	19.4	16.8	16.7
						ROIC(%)	60.5	15.1	17.8	15.3	15.0
						偿债能力					
						资产负债率(%)	17.3	10.4	10.3	6.4	7.5
						净负债比率(%)	-15.4	-33.2	-37.1	-52.5	-54.3
						流动比率	5.8	10.5	10.2	18.3	14.6
						速动比率	5.2	9.8	9.1	17.7	13.5
						营运能力					
						总资产周转率	1.6	0.6	0.5	0.5	0.4
						应收账款周转率	10.5	6.8	6.8	6.8	6.8
						应付账款周转率	3.5	4.0	4.0	4.0	4.0
						每股指标 (元)					
						每股收益(最新摊薄)	2.05	1.70	2.41	2.50	2.95
						每股经营现金流(最新摊薄)	2.01	1.54	1.79	3.27	1.93
						每股净资产(最新摊薄)	3.33	10.32	12.43	14.85	17.71
						估值比率					
						P/E	36.5	44.2	31.1	30.0	25.4
						P/B	22.5	7.3	6.0	5.1	4.2
						EV/EBITDA	29.7	34.2	35.6	25.9	21.5

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2022 年 7 月 21 日收盘价

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	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
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	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