



诺唯赞(688105)

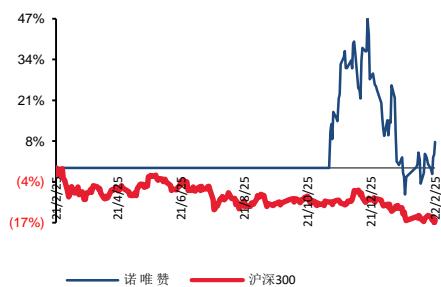
目标价: 120

昨收盘: 92.25

医药生物 生物制品

2021年业绩快报点评：业绩符合预期，常规业务快速复苏

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	400/33
总市值/流通(百万元)	36,901/3,049
12个月最高/最低(元)	125.13/78.20

相关研究报告:

诺唯赞(688105)《诺唯赞：分子类生物试剂领航人，多元化布局探索新市场》—2021/11/12

证券分析师：盛丽华

电话：021-58502206

E-MAIL: shenglh@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190520070003

证券分析师：谭紫媚

电话：0755-83688830

E-MAIL: tanzm@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190520090001

事件：2022年2月25日，公司发布2021年度业绩快报公告，公司实现营业收入18.64亿元，同比增长19.13%；归母净利润6.78亿元，同比下降17.43%；扣非净利润6.44亿元，同比下降20.90%。

其中，2021年第四季度，公司实现营业收入5.75亿元，同比增长34.98%；归母净利润1.28亿元，同比下降41.01%；扣非净利润1.15亿元。

截至报告期末，公司总资产45.97亿元，较期初增长185.23%；归母所有者权益41.27亿元，较期初增长209.79%，主要系公司首次公开发行股票募集资金到位以及未分配利润增加所致。

常规业务快速复苏，收入同比增长92%

公司的常规业务涵盖科研试剂、测序试剂、诊断原料、诊断试剂及仪器、CRO服务等，2021年实现销售收入（不含新冠业务）约7.18亿元，相对2020年度同期增长约92%。主要原因系公司掌握底层核心技术且平台延展性强，先发优势明显，产品与服务销售增加；同时我国生物试剂行业蓬勃发展，相关下游细分领域的终端需求增长；并得益于我国新冠防疫政策，主要客户群体的业务开展得及时回归常态与复苏。

由于出厂价适度下调，新冠相关收入略有下滑

受医疗器械集中采购政策实施、行业竞争进一步加剧等因素影响，公司对新冠检测相关原料与终端产品出厂价进行适度下调。因公司新冠产品整体解决方案包含品类较为齐全，加之2021年全球新冠疫情反复波动，公司新冠相关业务（包括诊断原料及终端检测试剂）的销售收入实现约11.46亿元，相对2020年度同期下降约3%。

各项期间费用增长较快，从而利润有所下降

公司坚持以研发为核心，2021年研发费用同比增长84.97%，研发费用率12.46%，主要系公司对研发团队的扩充以及对研发投入的加大所致；管理费用同比增长95.37%，主要系2021年度公司规模扩张迅速，管理人员薪酬及办公费用增加所致；销售费用同比增长70.61%，主要系公司进一步提升市场覆盖率、增加销售人员数量、加大市场拓展及宣传所致；上述投入增加使得公司归母净利润同比下降17.43%。

盈利预测与投资评级: 我们预计 2021-2023 营业收入分别为 18.64 亿/ 21.28 亿/ 24.04 亿元, 同比增速分别为 19%/14%/13%; 归母净利润分别为 6.78 亿/7.57 亿/ 8.90 亿元, 分别增长-18%/12%/18%; EPS 分别为 1.69 /1.89 /2.22, 按照 2022 年 2 月 25 日收盘价对应 2022 年 49 倍 PE。给予“买入”评级。

风险提示: 新冠疫情的不确定性, 存货减值风险, 分子诊断试剂业务拓展的风险, 市场竞争加剧的风险。

■ 盈利预测和财务指标:

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1564	1864	2128	2404
(+/-%)	483.58	19.18	14.16	12.97
净利润(百万元)	822	678	757	890
(+/-%)	3085.62	(17.54)	11.69	17.60
摊薄每股收益(元)	2.05	1.69	1.89	2.22
市盈率(PE)	0.00	54.46	48.76	41.46

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)					利润表(百万)						
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	94	222	877	1640	2465	营业收入	268	1564	1864	2128	2404
应收和预付款项	75	238	280	297	344	营业成本	42	134	350	448	493
存货	53	132	276	339	378	营业税金及附加	1	11	13	15	17
其他流动资产	12	813	834	843	847	销售费用	97	188	322	368	416
流动资产合计	233	1396	2244	3086	4000	管理费用	46	92	181	206	221
长期股权投资	0	0	0	0	0	财务费用	0	4	-8	-18	-28
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	1	49	0	0	0
固定资产	35	92	176	239	308	投资收益	1	12	14	36	48
在建工程	0	37	61	90	117	公允价值变动	0	3	0	0	0
无形资产	2	7	7	6	6	营业利润	24	973	791	883	1039
长期待摊费用	26	63	63	63	63	其他非经营损益	0	-14	0	0	0
其他非流动资产	1	8	8	8	8	利润总额	24	959	791	883	1039
资产总计	324	1612	2569	3501	4510	所得税	-1	138	113	127	149
短期借款	36	1	0	0	0	净利润	26	822	678	757	890
应付和预收款项	33	59	255	309	346	少数股东损益	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	50	100	归母股东净利润	26	822	678	757	890
其他长期负债	16	40	40	40	40						
负债合计	124	279	559	735	854						
股本	15	360	400	400	400	预测指标					
资本公积	193	345	305	305	305		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
留存收益	-15	575	1151	1794	2550	毛利率	84.32%	91.46%	81.20%	78.94%	79.50%
归母公司股东权益	200	1332	2010	2767	3657	销售净利率	9.61%	52.52%	36.36%	35.56%	37.02%
少数股东权益	0	0	0	0	0	销售收入增长率	57.13%	482.92	19.13%	14.19%	12.97%
股东权益合计	200	1332	2010	2767	3657	EBIT 增长率	696.33	4822.9	-24.63	7.89%	16.07%
负债和股东权益	324	1612	2569	3501	4510	净利润增长率	2383.3	3085.6	-17.54	11.69%	17.60%
						ROE	12.90%	61.67%	33.71%	27.35%	24.34%
						ROA	7.95%	50.99%	26.38%	21.61%	19.73%
						ROIC	15.38%	274.85	194.07	185.59	165.40
						EPS(X)	0.06	2.05	1.69	1.89	2.22
						PE(X)	0.00	0.00	54.46	48.76	41.46
						PB(X)	0.00	0.00	18.36	13.34	10.09
						PS(X)	0.00	0.00	19.80	17.34	15.35
						EV/EBITDA(X)	-1.70	-0.21	46.34	42.07	35.52

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafzl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。