

# 纳微科技 (688690)

## 2022 年半年度报告点评: 核心业务持续高增长, 新产品表现亮眼

买入 (维持)

2022 年 08 月 15 日

证券分析师 朱国广

执业证书: S0600520070004

zhugg@dwzq.com.cn

证券分析师 汪澜

执业证书: S0600522070001

wangl@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	446	783	1,228	1,828
同比	118%	75%	57%	49%
归属母公司净利润 (百万元)	188	374	489	736
同比	159%	99%	31%	50%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.47	0.93	1.21	1.83
P/E (现价&最新股本摊薄)	172.12	86.53	66.17	43.98

### 投资要点

- 事件:** 2022 年 H1 公司实现营业收入 2.94 亿元, 同比增长 77.41%, 实现归母净利润 1.65 亿元, 同比增长 153.73%, 实现扣非归母净利润 1.03 亿元, 同比增长 69.73%, 业绩略超我们预期。剔除收购三家公司合并口径及相关投资收益影响因素后, 2022 年 H1 公司实现营业收入 2.75 亿元, 同比增长 66.25%, 实现归母净利润 1.12 亿元, 同比增长 72.01%, 实现扣非归母净利润 1.01 亿元, 同比增长 67.05%。
- Q2 单季度保持增长, 研发费用继续加码:** 2022 年 Q2 单季度实现营业收入 1.53 亿元, 同比增长 54.39%; 实现归母净利润 1.04 亿元, 同比增长 142.19%; 实现扣非归母净利润 4643.63 万元, 同比增长 15.65%。2022 年 H1 公司销售费用 3847.56 万元 (+82.33%), 销售费用率为 13.09% (+0.35pp); 管理费用 3686.07 万元 (+87.45%), 管理费用率为 12.54% (+0.67pp); 研发费用为 3914.39 万元 (+97.79%), 研发费用率为 13.32% (+1.37pp)。
- 聚焦生物主业, 业务实现快速增长:** 2022 年 H1 公司把握生物医药市场机遇, 在生物医药板块实现营业收入 2.41 亿元, 同比增长 74.05%, 占整体营业收入比例为 82.19%; 其中色谱填料和层析介质板块实现营业收入 2.00 亿元, 同比增长 66.78%。发生色谱填料和层析介质产品销售的客户数量为 388 家, 较上年同期增加约 99 家。应用于大分子药物的层析介质实现销售收入 1.32 亿元, 同比增长 46.67%; 应用于小分子药物的填料实现销售收入 0.65 亿元, 同比增长 128.35%。此外, 公司 IVD 板块表现亮眼, 尤其是核酸检测用磁珠产品实现营业收入 0.35 亿元。
- 行业维持高景气度, 新产品开发和产业化应用持续推进:** 随着生物药行业的快速发展, 生物样品下游纯化技术近年来也维持高景气度。2021 年 H1, 公司持续推出 Protein A 亲和层析介质新产品 UniMab® EXE、离子交换层析介质新产品 NanoGel™-50Q HC 等新产品。具有超大孔道结构的小粒径硅胶色谱填料产品也已实现向国际知名色谱分析厂商供应。此外, 子公司还完成了 100nm 羧基乳胶微球的放大转产等项目。公司新产品开发和产业化应用持续推进, 奠定长期增长基础。
- 盈利预测与投资评级:** 考虑到公司所处行业的高景气度, 公司迎来市场扩张和份额提升的双重红利, 我们将公司 2022-2024 年归母净利润预测从 2.89/4.43/6.45 亿元提升至 3.74/4.89/7.36 亿元, 当前市值对应 PE 分别为 87/66/44 倍。维持“买入”评级。
- 风险提示:** 市场竞争加剧风险, 下游行业政策风险等

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	80.30
一年最低/最高价	62.48/103.22
市净率(倍)	23.19
流通 A 股市值(百万元)	13,146.30
总市值(百万元)	32,374.70

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	3.46
资产负债率(% ,LF)	18.69
总股本(百万股)	403.17
流通 A 股(百万股)	163.71

### 相关研究

- 《纳微科技(688690): 2021 年年报点评: 下游持续高景气度, 公司进入高速发展快车道》**  
2022-03-11
- 《纳微科技(688690): 2021 年三季报点评: 业绩符合我们预期, 看好公司中长期发展》**  
2021-11-03
- 《纳微科技(688690): 2021 年中报点评: 业绩略超我们预期, 色谱填料龙头成长空间广阔》**  
2021-08-23

## 纳微科技三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	<b>655</b>	<b>1,351</b>	<b>1,930</b>	<b>2,960</b>	<b>营业总收入</b>	<b>446</b>	<b>783</b>	<b>1,228</b>	<b>1,828</b>
货币资金及交易性金融资产	396	886	1,320	2,049	营业成本(含金融类)	72	120	179	257
经营性应收款项	114	265	310	520	税金及附加	6	10	16	23
存货	125	180	281	370	销售费用	66	113	178	265
合同资产	0	0	0	0	管理费用	48	98	154	229
其他流动资产	19	20	20	22	研发费用	66	117	184	274
<b>非流动资产</b>	<b>625</b>	<b>611</b>	<b>586</b>	<b>551</b>	财务费用	-4	0	0	0
长期股权投资	27	27	27	27	加:其他收益	14	16	25	37
固定资产及使用权资产	249	234	208	171	投资净收益	11	94	25	37
在建工程	8	8	8	8	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	16	17	19	21	减值损失	-5	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	13	13	13	13	<b>营业利润</b>	<b>213</b>	<b>433</b>	<b>567</b>	<b>853</b>
其他非流动资产	311	311	311	311	营业外净收支	0	1	1	1
<b>资产总计</b>	<b>1,280</b>	<b>1,962</b>	<b>2,516</b>	<b>3,511</b>	<b>利润总额</b>	<b>213</b>	<b>434</b>	<b>567</b>	<b>854</b>
<b>流动负债</b>	<b>171</b>	<b>306</b>	<b>362</b>	<b>605</b>	减:所得税	25	52	68	102
短期借款及一年内到期的非流动负债	17	27	37	47	<b>净利润</b>	<b>187</b>	<b>382</b>	<b>499</b>	<b>751</b>
经营性应付款项	31	153	106	217	减:少数股东损益	-1	8	10	15
合同负债	16	10	20	36	<b>归属母公司净利润</b>	<b>188</b>	<b>374</b>	<b>489</b>	<b>736</b>
其他流动负债	107	116	198	305	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.47	0.93	1.21	1.83
非流动负债	63	63	63	63	EBIT	198	339	542	816
长期借款	10	10	10	10	EBITDA	221	385	589	863
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	83.89	84.64	85.42	85.93
租赁负债	19	19	19	19	归母净利率(%)	42.14	47.81	39.84	40.26
其他非流动负债	34	34	34	34	收入增长率(%)	117.74	75.33	56.92	48.87
<b>负债合计</b>	<b>234</b>	<b>369</b>	<b>425</b>	<b>669</b>	归母净利润增长率(%)	158.75	98.91	30.77	50.46
归属母公司股东权益	1,042	1,582	2,071	2,807					
少数股东权益	3	10	20	36					
<b>所有者权益合计</b>	<b>1,045</b>	<b>1,592</b>	<b>2,092</b>	<b>2,843</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>1,280</b>	<b>1,962</b>	<b>2,516</b>	<b>3,511</b>					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	158	252	420	694	每股净资产(元)	2.60	3.92	5.14	6.96
投资活动现金流	-301	63	3	25	最新发行在外股份(百万股)	403	403	403	403
筹资活动现金流	330	175	10	10	ROIC(%)	21.30	21.80	25.07	28.30
现金净增加额	186	490	433	729	ROE-摊薄(%)	18.05	23.65	23.62	26.22
折旧和摊销	24	46	47	47	资产负债率(%)	18.32	18.83	16.88	19.05
资本开支	-47	-31	-22	-11	P/E(现价&最新股本摊薄)	172.12	86.53	66.17	43.98
营运资本变动	-46	-81	-101	-67	P/B(现价)	30.83	20.47	15.63	11.53

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021  
传真：（0512）62938527  
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

