

2022年半年度报告点评：各项业务稳步推进，持续增长动能充足

买入（维持）

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入（百万元）	1,869	2,862	2,564	2,699
同比	19%	53%	-10%	5%
归属母公司净利润（百万元）	678	950	795	958
同比	-17%	40%	-16%	21%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	1.70	2.38	1.99	2.40
P/E（现价&最新股本摊薄）	40.93	29.22	34.92	28.97

投资要点

- 事件：**2022年8月25日晚诺唯赞发布2022年半年度报告,2022H1公司实现营收16.20亿元(+96.20%，括号内为同比，下同)，归母净利润6.14亿元(+56.67%)，扣非归母净利润5.77亿元(+52.71%)；单Q2营收6.44亿元(+126.96%)，归母净利润1.83亿元(+229.90%)。
- 常规业务高速增长，三大事业部同步推进：**分业务类型来看，2022年H1常规业务营收4.48亿元(+50.73%)，新冠业务营收11.72亿元(+121.79%)；我们估算单Q2常规业务营收2.32亿元(+36.6%)，新冠营收4.12亿元(+261.4%)。分业务部门来看，公司生命科学业务营收8.05亿元，其中常规营收3.17亿元(+36.52%)，新冠营收4.88亿元(+33.16%)。公司新增SKU近百种，大力拓展测序、动检等应用场景，同时储备注塑耗材、合成生物学等新应用场景，布局持续拓宽；体外诊断业务营收7.33亿元，其中常规业务营收0.5亿元(+37.86%)，新冠业务营收6.83亿元(+328.82%)。公司IVD试剂已获取108项注册证及备案，覆盖2200多家医疗机构，海外完成近200项准入，有望持续上量；生物医药业务营收0.82亿(+178.40%)，研发试剂SKU数量近70，处于快速增长阶段。
- 海外市场开始起步，高研发/销售投入为成长持续赋能。**海外市场方面，2022H1营收1.95亿元(+144.26%)，营收占比12.05%，海外本地化员工已超100名，靠新冠产品作为“敲门砖”已逐步打开海外市场。公司注重研发与销售投入，2022H1共投入研发费用1.57亿元(+85.72%)，销售费用2.04亿元(+96.46%)，研发人员748名(+71.56%)；我们认为在高研发与销售费用投入下，公司各条业务线推动迅速，业务布局持续拓宽，为公司的高成长提供充足动力。
- 盈利预测与投资评级：**公司为分子试剂国内龙头，我们维持公司2022-2024年营收分别为28.6/25.6/27.0亿元，归母净利润9.5/8.0/9.6亿元的预期，当前市值对应PE为29/35/29倍，考虑到公司的高成长性，维持“买入”评级。
- 风险提示：**新业务拓展不及预期；市场竞争加剧；新冠疫情反复等。

2022年08月26日

证券分析师 朱国广

执业证书：S0600520070004

zhugg@dwzq.com.cn

证券分析师 周新明

执业证书：S0600520090002

Zhouxm@dwzq.com.cn

研究助理 张坤

执业证书：S0600122050008

zhangk@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	69.40
一年最低/最高价	65.10/125.13
市净率(倍)	6.00
流通 A 股市值(百万元)	2,442.29
总市值(百万元)	27,760.69

基础数据

每股净资产(元,LF)	11.56
资产负债率(% ,LF)	15.43
总股本(百万股)	400.01
流通 A 股(百万股)	35.19

相关研究

《诺唯赞(688105)：分子试剂领军企业，业务延展打开广阔空间》

2022-05-10

诺唯赞三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	4,051	5,245	5,818	6,608	营业总收入	1,869	2,862	2,564	2,699
货币资金及交易性金融资产	3,454	4,166	4,909	5,741	营业成本(含金融类)	351	794	648	523
经营性应收款项	344	543	474	505	税金及附加	7	14	13	13
存货	242	522	421	344	销售费用	319	444	461	499
合同资产	0	0	0	0	管理费用	180	263	244	243
其他流动资产	12	14	15	17	研发费用	230	315	333	378
非流动资产	556	680	796	890	财务费用	3	0	0	0
长期股权投资	18	28	39	50	加:其他收益	15	29	22	24
固定资产及使用权资产	309	365	417	452	投资净收益	24	27	27	28
在建工程	0	33	62	89	公允价值变动	6	0	0	0
无形资产	17	24	32	39	减值损失	-52	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	145	168	183	195	营业利润	771	1,088	913	1,096
其他非流动资产	67	62	64	64	营业外净收支	-7	-8	-8	-8
资产总计	4,607	5,924	6,614	7,497	利润总额	764	1,080	905	1,088
流动负债	387	736	625	546	减:所得税	86	130	110	130
短期借款及一年内到期的非流动负债	31	28	29	29	净利润	678	950	795	958
经营性应付款项	119	304	244	195	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	95	103	104	105	归属母公司净利润	678	950	795	958
其他流动负债	142	301	249	218					
非流动负债	93	111	116	121	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.70	2.38	1.99	2.40
长期借款	0	0	0	0	EBIT	781	1,032	865	1,044
应付债券	0	0	0	0	EBITDA	864	1,104	962	1,167
租赁负债	60	70	77	82					
其他非流动负债	33	41	40	39					
负债合计	480	847	742	667	毛利率(%)	81.22	72.25	74.73	80.64
归属母公司股东权益	4,127	5,077	5,873	6,831	归母净利率(%)	36.30	33.20	31.01	35.50
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	4,127	5,077	5,873	6,831	收入增长率(%)	19.44	53.14	-10.42	5.30
负债和股东权益	4,607	5,924	6,614	7,497	归母净利润增长率(%)	-17.46	40.09	-16.33	20.53

现金流量表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	重要财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	617	876	931	1,025	每股净资产(元)	10.32	12.69	14.68	17.08
投资活动现金流	-1,428	-278	-345	-502	最新发行在外股份(百万股)	400	400	400	400
筹资活动现金流	2,070	15	6	5	ROIC(%)	24.97	19.33	13.63	14.23
现金净增加额	1,256	613	592	527	ROE-摊薄(%)	16.43	18.71	13.54	14.03
折旧和摊销	83	72	97	124	资产负债率(%)	10.41	14.29	11.21	8.89
资本开支	-259	-176	-195	-202	P/E(现价&最新股本摊薄)	40.93	29.22	34.92	28.97
营运资本变动	-168	-286	111	-4	P/B(现价)	6.73	5.47	4.73	4.06

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>