

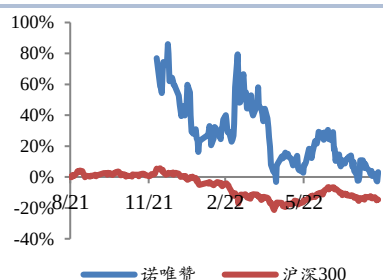
疫情不改常规业务高速增长，三大事业部前沿稳步推进

投资评级：买入（维持）

报告日期：2022-08-28

收盘价（元） **69.40**
近 12 个月最高/最低（元） **130.01/64.50**
总股本（百万股） **400**
流通股本（百万股） **35**
流通股比例（%） **9%**
总市值（亿元） **278**
流通市值（亿元） **24**

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：谭国超

执业证书号：S0010521120002

邮箱：tangc@hazq.com

分析师：李昌幸

执业证书号：S0010522070002

邮箱：licx@hazq.com

主要观点：

● 事件：

公司公布 2022 年半年度报告，报告期营业收入 16.197 亿元，同比增长 96.20%；归属于上市公司股东的净利润 6.14 亿元，同比增长 56.67%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 5.77 亿元，同比增长 52.71%。

● 分析点评

新冠检测相关推动二季度爆发性增长

单季度来看，公司 2022Q2 收入为 6.44 亿元，同比+126.96%；归母净利润为 1.83 亿元，同比+229.90%。主要系我国境内对新冠检测相关生物试剂原料与终端检测试剂需求大幅增加，以及公司新冠病毒抗原检测试剂盒及相关生物试剂原料的销售促进二季度增长。

公司整体毛利率为 74.13%，同比-12.69 个百分点；期间费用率 28.86%，同比-2.58 个百分点；其中销售费用率 12.57%，同比+0.02 个百分点；管理费用率 16.62%，同比-2.03 个百分点；财务费用率-0.33%，同比-0.57 个百分点；经营性现金流净额为 1.31 亿元，同比-57.46%，主要系公司购买原材料的现金支出大幅增加所导致。

常规业务快速增长，新冠业务爆发

公司常规业务涵盖基础科研试剂、测序试剂、医药研发与疫苗评价试剂、诊断原料、诊断试剂及仪器、CRO 技术服务等，报告期内实现销售收入 4.48 亿元，相对 2021 年度同期增长 50.73%；

新冠相关业务（包括诊断原料及终端检测试剂），报告期内销售收入实现 11.72 亿元，相对 2021 年度同期增长约 121.79%。

三大业务紧跟创新前沿稳步推进，海外业务增长迅速

2022 年半年度研发费用投入为 1.57 亿元，同比增加 0.72 亿元、增长 85.72%。基础科学上完成 37 个创新酶筛选与进化，完成 14 个酶的质量与产能提升相关工艺开发；完成 8 个 mRNA 疫苗原料酶的 GMP 验证生产；完成 28 个抗原开发，15 个抗体开发；完成升级新冠检测高敏抗体，并持续跟踪新冠突变体，第一时间制备出 N、RBD 与 S 蛋白变体 16 个；开发猴痘病毒相关蛋白 12 个；完成化学原料开发 4 个；完成生化材料开发 2 个；完成合成生物原料开发 3 个；新技术开发 4 个。

- 生命科学业务：主要涉及基础科研试剂、测序试剂、诊断原料试剂三大细分领域，实现销售收入 8.05 亿元，其中常规业务收入 3.17 亿元，同比增长 36.52%，新冠业务收入 4.88 亿元，同比增长

33.16%。2022 年上半年度，公司基础科研试剂业务新增 50 余个新产品。健康科技子公司已完成市场部与研发部等核心部门的组织建设，储备多肽产品线及人源化胶原蛋白系列产品线数十个终端产品，预计四季度将交付约 2,500 平方米的合成生物学配置车间用于多条产品线的生产。

- 体外诊断业务：2022 年上半年度实现销售收入 7.33 亿元，其中常规业务收入 0.50 亿元，同比增长 37.86%，新冠相关业务收入 6.83 亿元，同比增长 323.82%。截至报告期末，公司体外诊断试剂终端客户覆盖了 2,200 多家医院、第三方检验中心和体检机构等医疗机构。诺唯赞医疗已获取 108 项医疗器械注册证及备案（其中三类与二类医疗器械注册证 79 项），公司产品在海外完成近 200 项准入，覆盖 40 余个国家，自主研发生产 6 款仪器。
- 生物医药业务：新药研发试剂/疫苗评价试剂、疫苗临床 CRO 服务、疫苗原料三大产品线与服务。报告期内实现销售收入 0.82 亿元人民币，同比增长 178.40%。

海外市场布局：公司国际业务部员工近 150 名，其中外派销售与技术支持人员 30 名，本地化员工 100 余名。公司境外销售收入金额为 1.95 亿元，相对 2021 年度同期增长 144.26%，占总销售收入的 12.05%，在东南亚、欧洲、北美等多个国家与地区实现销售。

● 投资建议

我们维持此前预测，我们预计，公司 2022~2024 年收入分别 26.5/26.6/32.5 亿元，分别同比增长 41.8%/0.3%/22.1%，归母净利润分别为 9.2/9.8/11.4 亿元，分别同比增长 35.6%/6.5%/16.8%，对应估值为 30X/28X/24X。我们看好公司未来长期发展，维持“买入”评级。

● 风险提示

进口替代不及预期；行业政策变化不及预期；新冠业务持续性不及预期。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1869	2650	2659	3246
收入同比 (%)	19.4%	41.8%	0.3%	22.1%
归属母公司净利润	678	920	979	1144
净利润同比 (%)	-17.5%	35.6%	6.5%	16.8%
毛利率 (%)	81.2%	73.3%	78.3%	78.9%
ROE (%)	16.4%	18.2%	16.3%	15.9%
每股收益 (元)	1.87	2.30	2.45	2.86
P/E	56.68	30.19	28.35	24.28
P/B	10.27	5.50	4.61	3.87
EV/EBITDA	49.56	22.46	20.00	16.34

资料来源：wind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表		单位:百万元		
会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	4051	5171	5928	7103
现金	1478	2196	3047	4041
应收账款	322	457	459	560
其他应收款	2	3	3	4
预付账款	21	43	35	41
存货	242	488	399	472
其他流动资产	1985	1985	1985	1985
非流动资产	556	693	799	876
长期投资	18	37	55	74
固定资产	201	262	293	294
无形资产	17	26	35	44
其他非流动资产	320	368	416	463
资产总计	4607	5864	6728	7979
流动负债	387	725	609	716
短期借款	0	0	0	0
应付账款	119	239	196	232
其他流动负债	269	485	413	485
非流动负债	93	93	93	93
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	93	93	93	93
负债合计	480	817	701	809
少数股东权益	0	0	0	0
股本	400	400	400	400
资本公积	2422	2422	2422	2422
留存收益	1305	2225	3204	4348
归属母公司股东权	4127	5047	6026	7170
负债和股东权益	4607	5864	6728	7979

会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	617	939	1072	1211
净利润	678	920	979	1144
折旧摊销	83	97	127	158
财务费用	7	0	0	0
投资损失	-24	-13	-13	-16
营运资金变动	-161	-65	-21	-74
其他经营现金流	873	985	1000	1217
投资活动现金流	-1428	-221	-221	-218
资本支出	-259	-215	-215	-215
长期投资	-1195	-18	-18	-18
其他投资现金流	26	13	13	16
筹资活动现金流	2070	0	0	0
短期借款	-1	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	40	0	0	0
资本公积增加	2077	0	0	0
其他筹资现金流	-46	0	0	0
现金净增加额	1256	718	852	993

利润表	单位:百万元			
会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1869	2650	2659	3246
营业成本	351	706	578	684
营业税金及附加	7	11	11	13
销售费用	319	411	425	552
管理费用	180	238	266	357
财务费用	3	0	0	0
资产减值损失	-39	0	0	0
公允价值变动收益	6	0	0	0
投资净收益	24	13	13	16
营业利润	771	1045	1113	1299
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	7	0	0	0
利润总额	764	1045	1113	1299
所得税	86	125	134	156
净利润	678	920	979	1144
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	678	920	979	1144
EBITDA	828	1142	1240	1457
EPS（元）	1.87	2.30	2.45	2.86

主要财务比率				
会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入	19.4%	41.8%	0.3%	22.1%
营业利润	-20.7%	35.5%	6.5%	16.8%
归属于母公司净利	-17.5%	35.6%	6.5%	16.8%
获利能力				
毛利率（%）	81.2%	73.3%	78.3%	78.9%
净利率（%）	36.3%	34.7%	36.8%	35.2%
ROE（%）	16.4%	18.2%	16.3%	15.9%
ROIC（%）	15.7%	17.9%	16.0%	15.7%
偿债能力				
资产负债率（%）	10.4%	13.9%	10.4%	10.1%
净负债比率（%）	11.6%	16.2%	11.6%	11.3%
流动比率	10.46	7.14	9.74	9.92
速动比率	9.78	6.41	9.03	9.20
营运能力				
总资产周转率	0.41	0.45	0.40	0.41
应收账款周转率	5.80	5.80	5.80	5.80
应付账款周转率	2.95	2.95	2.95	2.95
每股指标（元）				
每股收益	1.87	2.30	2.45	2.86
每股经营现金流薄）	1.54	2.35	2.68	3.03
每股净资产	10.32	12.62	15.07	17.92
估值比率				
P/E	56.68	30.19	28.35	24.28
P/B	10.27	5.50	4.61	3.87
EV/EBITDA	49.56	22.46	20.00	16.34

资料来源：公司公告，华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：谭国超，医药行业首席分析师，医药行业全覆盖。中山大学本科、香港中文大学硕士，曾任职于强生医疗（上海）医疗器械有限公司、和君集团与华西证券研究所。

分析师：李昌幸，医药分析师，主要负责消费医疗（药店+品牌中药+OTC）、生命科学上游、智慧医疗领域行业研究。山东大学药学本科、中南财经政法大学金融硕士，曾任职于华西证券研究所。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。