



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

2022-10-28

公司点评报告

买入/维持

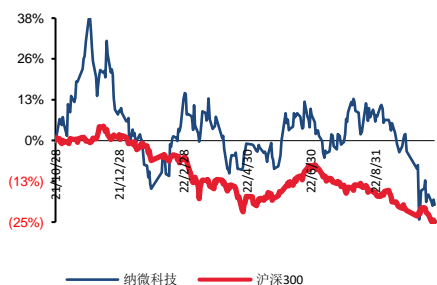
纳微科技(688690)

昨收盘: 58.83

医药生物 化学制药

疫情压力下销售稳健内生增长，新产品前景可期

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	403/164
总市值/流通(百万元)	23,719/9,624
12个月最高/最低(元)	101.62/55.40

相关研究报告:

纳微科技(688690)《业绩符合预期，并购拓宽业务面》--2022/08/14

纳微科技(688690)《营收持续高速增长，盈利能提同比大幅提升》--2022/04/25

纳微科技(688690)《填料业务持续高速增长，体外诊断实现快速发展》--2022/03/11

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

助理分析师：穆奕杉

电话：021-58502206

E-MAIL: muys@tpyzq.com

事件：公司2022年前三季度收入4.70亿元(+66.63%)、归母净利润2.12亿元(+83.90%)、扣非后归母净利润1.45亿元(+32.72%)；Q3收入1.76亿元(+51.32%)、归母净利润0.47亿元(-6.59%)、扣非后归母净利润0.43亿元(-12.94%)。

收入端在前三季度及Q3取得稳健内生增长。根据2022年半年报，公司分别在今年1月14日、2月11日、5月31日并购英菲尼、RILAS和赛谱仪器，购买日至2022年上半年末上述三家被购买方的收入分别为78.6、311.3、1486.8万元，可见赛谱仪器并表对表观收入影响较大，剔除赛谱仪器6-9月收入5054.68万元，公司前三季度收入4.20亿元，同比增长48.72%，剔除赛谱仪器Q3收入约3568(5054.68-1486.8)万元，公司Q3收入约1.41亿元，同比增长约21%，公司在剔除赛谱仪器的并表影响后，收入在前三季度及Q3均取得了稳健的内生增长，反映公司原产品线备受市场青睐，在疫情压力下仍能够快速拓展客户及应用管线。

加大研发投入，新产品前景可期。公司Q3研发投入3437.3万元，同比增长120.41%，远高于收入增速，是公司持续扩充和激励研发团队、加大研发活动投入所致，根据公司2022年半年报，公司目前在研项目的具体应用场景涉及核酸药物、基因治疗等新领域拓展，同时针对抗体、蛋白、抗生素、胰岛素、多肽、光电显示、体外诊断等已布局的领域进一步升级优化产品性能，新品推出后公司有望在国内外核酸药物、CGT行业快速发展的阶段占领其专用层析介质市场的战略高地，同时进一步提升已布局领域的国产替代能力。

在建工程显著增加，未来研产能力将稳步提升。公司截至2022年Q3末在建工程0.33亿元，相比2021年Q3末增加3倍以上，反映公司正按计划提高研产能力，以匹配不断增长的终端需求、丰富产品体系，估计在建设中的项目有研发中心大楼、浙江嘉兴平湖独山港经济开发区生产基地等。

维持“买入”评级。公司是国产色谱填料行业领军企业，依托纳微米球底层制备技术创新优势，已积累形成较齐全的产品线、规模化生产能力和专业高效的应用技术服务能力，在下游生物制药行业蓬勃发展以及国产替代潮流下有望实现快速增长。预计公司22/23/24年

预测归母净利润为 2.98/4.36/6.41 亿元，维持“买入”评级。

风险提示。客户拓展不及预期，订单量不及预期，新产品开发不及预期，价格降幅超预期。

■ 盈利预测和财务指标:

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	446	712	1020	1465
(+/-%)	117.56	59.64	43.26	43.63
净利润(百万元)	188	298	436	641
(+/-%)	151.56	58.86	45.93	47.10
摊薄每股收益(元)	0.50	0.74	1.08	1.59
市盈率(PE)	169.81	77.56	53.56	36.89

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

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	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@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。