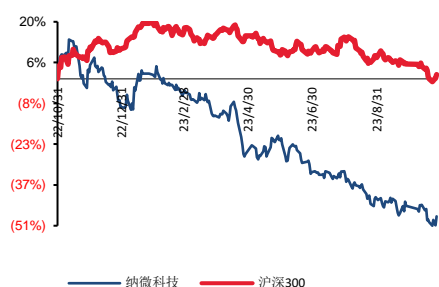


医药生物 化学制药

填料主业增速环比提升，发布新品增强 GLP-1 类药物纯化能力

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	404/205
总市值/流通(百万元)	12,147/6,153
12 个月最高/最低(元)	65.15/28.22

相关研究报告:

纳微科技(688690)《疫情压力下销售稳健内生增长,新产品前景可期》--2022/10/28

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)《营收持续高增长,盈利能提同比大幅提升》--2022/04/25

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

研究助理: 穆奕杉

电话: 0755-83688830

E-MAIL: muys@tpyzq.com

一般证券业务登记编码: S1190122090022

事件: 纳微科技发布 2023 年三季报, 前三季度营业收入 4.51 亿元, 同比下滑 4.05% (剔除基期核酸检测磁珠影响, 同比增长 8.55%); 归母净利润 0.39 亿元, 同比下滑 81.61% (剔除股权支付费用摊销及基期收购赛谱投资收益影响, 归母净利润 1.34 亿元 (-28.55%)); 扣非归母净利润 0.21 亿元, 同比下滑 85.47%; 第三季度营业收入 1.56 亿元, 同比下滑 11.54%。

公司同步发布新产品 UniSil® Revo 系列单分散硅胶色谱填料: 在 GLP-1、胰岛素类药物原料纯化上, 反相硅胶色谱填料主要集中在精纯步骤, 要求硅胶填料分辨率高、纯化收率高, 同时载量也得有保证, 以缩短纯化周期和成本。

色谱填料主业增速提升, 毛利率保持稳定。

公司前三季度核心业务色谱填料和层析介质产品实现营业收入 3.21 亿元, 同比增长 9.12%, 相比上半年 5.45% 的同比增速有所提升, 我们认为公司下游客户的生产经营持续从疫情中恢复从而对原材料的需求进一步显现漏斗效应、公司应对外部环境挑战积极调整营销策略并持续扩充产品品类的结果。根据公司投资者关系活动记录表 (20231026-20231027) (以下称“投资者关系活动记录”), 公司填料业务目前在国内、全球市场分别占大约 10%、不到 1% 的市场份额, 公司在色谱填料市场引领国产替代的长期逻辑不变。公司前三季度毛利率为 79.00%, 和上半年的 79.06% 基本持平, 且根据投资者关系活动记录, 公司的填料产品毛利率前三季度同比保持基本稳定, 反映公司的色谱填料的产品性能通常能够在国产同类产品中胜出, 保持着良好的产品定价权。公司前三季度研发费用率为 28.57%, 同比增加 12.9pct, 研发投入有所前置, 体现公司在下游需求短期调整的情况下保持攻关高精尖技术的热情, 有望持续把握下游的新需求。

推出新品加强 GLP-1 类药物整体分离纯化工艺服务能力。

根据投资者关系活动记录, 公司的离子交换层析介质、聚合物反相色谱填料等产品已在 GLP-1 类多肽药物导入多个研发及生产项目, 在具备客户资源的基础上, 此次发布反相硅胶填料 UniSil® Revo 后公司针对 GLP-1 类药物的整体分离纯化工艺服务能力大幅提升。UniSil® Revo 系列硅胶填料可用于发酵类和全合成类 GLP-1 的纯化,

相比纳微已有硅胶填料，UniSil®Revo 系列产品在分辨率和耐碱性上做了进一步提升，应用 UniSil®Revo、进口品牌同类产品纯化索玛鲁肽、重组人胰岛素，数据显示应用 UniSil®Revo 得到的纯度和收率可媲美进口品牌。

盈利预测与投资评级：公司是国产色谱填料行业领军企业，依托纳米微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稳健增长。我们预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 0.6/1.2/1.9 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：**

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	706	729	854	1001
(+/-%)	58.30	3.26	17.15	17.21
归母净利润(百万元)	275	60	119	186
(+/-%)	46.27	(78.02)	96.25	56.86
摊薄每股收益(元)	0.69	0.15	0.30	0.46
市盈率(PE)	75.58	205.00	104.46	66.59

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：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

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	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@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	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锬	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	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	郑丹璇	15099958914	zhengdx@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经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

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。