

一季度业绩超预期，海外拓展+新品开拓成为亮点

投资评级：买入（维持）

主要观点：

报告日期：2023-04-20

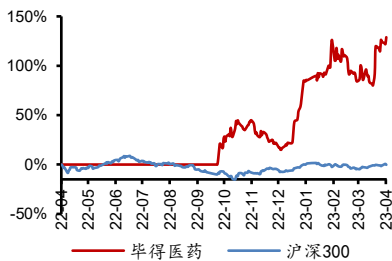
事件概述

收盘价（元）	137.55
近12个月最高/最低（元）	159.7/62.5
总股本（百万股）	65
流通股本（百万股）	14
流通股比例（%）	21.50
总市值（亿元）	89
流通市值（亿元）	19

2023年4月19日，毕得医药披露2022年年报和2023年一季报：2022年公司实现营业收入8.34亿元，同比增长37.55%；归母净利润1.46亿元，同比增长49.60%；扣非归母净利润1.37亿元，同比增长52.41%。2023年第一季度公司实现营业收入2.52亿元，同比增长42.58%；归母净利润0.37亿元，同比增长45.22%；扣非归母净利润0.39亿元，同比增长54.64%。

事件点评

公司价格与沪深300走势比较



业绩强劲，疫情下收入高增速依旧，毛利率略有下滑

2022年全年实现营业收入8.34亿元，同比增长37.55%，归母净利润1.46亿元，同比增长49.60%，扣非归母净利润1.37亿元，同比增长52.41%。毛利率44.38%（同比-5.08pp），净利率17.51%（同比+1.41pp）。从费用端来看，公司2022年销售费用率11.12%（同比-1.81pp）；管理费用率8.63%（同比-1.93pp）；研发费用率为5.53%（同比-0.23pp）；财务费用率-2.14%，成本控制能力加强。

单季度来看，2022Q4单季度实现收入2.45亿元，同比增长36.58%，归母净利润0.48亿元，同比增长55.32%。2023年Q1单季度营收2.52亿元，同比增长42.58%；归母净利润为0.37亿元，同比增长45.22%。

分板块来看：

(1) 药物分子砌块：2022年实现营收7.35亿元，同比增长37.92%，公司在分子砌块市场份额持续扩大，品牌影响力不断提升；毛利率44.38%（同比-5.43pp）。其中，杂环化合物收入3.79亿元，同比增长37.52%；苯环化合物收入2.19亿元，同比增长33.31%；脂肪族类化合物收入1.37亿元，同比增长47.23%。

(2) 科学试剂：2022年实现营收0.99亿元，同比增长35.12%，公司催化剂和配体产品种类大幅增长，毛利率36.02%（同比-2.92pp）。其中，催化剂及配体收入0.77亿元，同比增长34.53%；活性小分子化合物实现收入0.22亿元，同比增长37.25%。

持续深化全球布局，海外收入占比进一步提升

2022年，公司境外销售收入为4.06亿元，同比增长45.12%，占主营业务收入比例为48.64%。公司在2022年分别扩建了印度和德国区域中心布局，预计2023年实施完成，届时公司印度和德国区域中心的服务能力将进一步扩大。看好公司后续海外市场的持续拓展。

不断扩充SKU，含硼含氟产品增长可观，切入生物试剂领域

2022年，公司向客户提供药物分子砌块产品数增至40万种，其中常备药物

1

分析师：谭国超

执业证书号：S0010521120002

邮箱：tangc@hazq.com

相关报告

1.【华安医药】毕得医药(688073.SH)深度报告：深耕分子砌块，开拓布局，服务全球 2023-01-05

分子砌块现货库超过 8.6 万种。分子砌块库种类数量系药物分子砌块横向发展竞争力的核心指标，公司常备库存、可向客户提供的产品种类数处于领先水平。

2022 年新产品线含硼自研品种月销售额快速增长，2023 年开始公司新设实验室，并配备相应的研发人员，专注含氟产品系列的研发。此外，2023 年公司开始切入生物领域，将以高品质的血清为突破口，辅以其他配套产品，致力于打造国产细胞培养类产品领先的一站式供应商。

➤ 投资建议

我们预计公司 2023~2025 年营收分别为 11.37/15.12/19.83 亿元；同比增速为 36.4%/32.9%/31.2%；归母净利润分别为 2.03/2.66/3.46 亿元；净利润同比增速 39.2%/31.1%/30.0%；对应 2023~2025 年 EPS 为 3.13/4.10/5.33 元/股；对应估值为 44/34/26 倍。考虑公司作为国内分子砌块龙头，产品种类丰富、逐步积累品牌优势，我们看好公司在海外市场的开拓布局以及新产品新领域的增长潜力，维持“买入”评级。

● 风险提示

技术人才流失风险；药物分子砌块设计风险；业务规模扩大带来的管理风险。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	834	1137	1512	1983
收入同比 (%)	37.5%	36.4%	32.9%	31.2%
归属母公司净利润	146	203	266	346
净利润同比 (%)	49.6%	39.2%	31.1%	30.0%
毛利率 (%)	44.4%	43.9%	42.8%	42.8%
ROE (%)	7.0%	8.9%	10.5%	12.0%
每股收益 (元)	2.77	3.13	4.10	5.33
P/E	29.66	43.95	33.53	25.80
P/B	2.57	3.92	3.51	3.09
EV/EBITDA	21.43	29.48	22.70	17.28

资料来源：wind，华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：谭国超，医药首席分析师，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，主导投资多个早期医疗项目以及上市公司 PIPE 项目，有丰富的医疗产业、一级市场投资和二级市场研究经验。

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达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。