

百诚医药 (301096)

2023 一季报点评: 业绩略超预期, 长期增长动能强

买入 (维持)

2023 年 04 月 30 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

证券分析师 徐梓煜

执业证书: S0600522080001

xuzy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	607	897	1,231	1,624
同比	62%	48%	37%	32%
归属母公司净利润 (百万元)	194	286	392	516
同比	75%	47%	37%	32%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	1.80	2.64	3.62	4.77
P/E (现价&最新股本摊薄)	36.32	24.70	17.99	13.66

关键词: #业绩超预期

投资要点

- **事件:** 公司公布 2023 一季报, 公司 2023Q1 实现收入 1.61 亿元 (+68.0%); 归母净利润 3507 万元 (+79.6%); 扣非净利润 3455 万元 (+115.4%); 业绩略超预期。
- **项目储备充足, 持续的研发投入不断提高业绩增长势能。** 公司不断增强研发能力, 2022 年研发费用 1.66 亿元 (+105%), 研发费用率 27.3% (+5.7pct)。2022 年公司注册申报项目 115 项, 获得批件 41 项, 其中 15 个药品为全国前三申报, 8 个药品为全国首家申报。在自主立项方面, 公司立项未转化的项目达到 250 项, 小时阶段 177 项, 完成中试放大阶段 64 项, 在验证生产阶段 17 项; 2022 年研发成果技术转化 71 个。截至 2022 年底, 公司有销售分成项目 73 个, 其中获批 6 个; 2022 年缙沙坦项目获得分成 5692 万元。在研的创新药项目共 8 项, 其中 BIOS-0618 已获得临床批件, 已进入临床 I 期研究。
- **赛默项目成果初显, CDMO 业务拓展为公司带来长期增量。** 截至 2022 年底, 公司完成项目验证 200 多个, 申报注册项目 78 个, 受理 69 个。赛默产能储备丰富, 目前建面 180 亩, GMP 厂房和实验室 10 万平米, 可生产制剂、原料药等 14 个品种。赛默不仅有利于加快百诚内部项目的研发进度, 充分的产能为承接客户的 CDMO 订单奠定基础, 打开业绩长期增长天花板。
- **盈利预测与投资评级:** 我们维持公司 2023-2025 年归母净利润预测 2.86/3.92/5.16 亿元, 2023-2025 年对应 PE 估值分别为 25/18/14 倍; 公司各业务管线高增速, 研发项目储备丰富, 我们看好公司成长空间, 维持"买入"评级。
- **风险提示:** 药物研发失败风险; 市场竞争加剧风险; 仿制药一致性评价业务增速放缓或减少的风险; 制药企业仿制药研发投入下降风险等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	66.93
一年最低/最高价	57.00/94.44
市净率(倍)	2.86
流通 A 股市值(百万元)	4,589.17
总市值(百万元)	7,239.60

基础数据

每股净资产(元,LF)	23.42
资产负债率(% ,LF)	21.96
总股本(百万股)	108.17
流通 A 股(百万股)	68.57

相关研究

《百诚医药(301096): 2022 年报点评: 业绩符合预期, 充沛订单维持业绩高增速》

2023-03-29

《百诚医药(301096): 2022 三季报点评: Q3 业绩超预期, 各业务管线保持高增速》

2022-10-26

百诚医药三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	1,610	2,058	2,646	3,408	营业总收入	607	897	1,231	1,624
货币资金及交易性金融资产	1,239	1,687	2,139	2,778	营业成本(含金融类)	198	286	394	520
经营性应收款项	176	196	269	319	税金及附加	2	2	2	3
存货	66	13	17	23	销售费用	8	12	16	21
合同资产	103	108	148	195	管理费用	101	108	148	195
其他流动资产	27	55	74	93	研发费用	166	206	283	374
非流动资产	1,320	1,384	1,391	1,375	财务费用	-42	-21	-25	-30
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	29	16	25	32
固定资产及使用权资产	529	631	686	701	投资净收益	-1	0	4	6
在建工程	546	477	418	374	公允价值变动	-3	0	0	0
无形资产	82	107	112	118	减值损失	-10	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	4	10	16	22	营业利润	189	321	441	580
其他非流动资产	158	159	159	159	营业外净收支	2	0	0	0
资产总计	2,930	3,442	4,037	4,783	利润总额	191	321	441	580
流动负债	291	418	571	750	减:所得税	-3	35	48	64
短期借款及一年内到期的非流动负债	9	9	9	9	净利润	194	286	392	516
经营性应付款项	167	260	357	471	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	63	90	124	164	归属母公司净利润	194	286	392	516
其他流动负债	52	59	81	107	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.80	2.64	3.62	4.77
非流动负债	157	257	307	357	EBIT	154	283	388	512
长期借款	0	100	150	200	EBITDA	229	406	542	695
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	67.37	68.10	68.00	68.00
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	31.97	31.84	31.86	31.78
其他非流动负债	157	157	157	157	收入增长率(%)	62.27	47.64	37.22	32.00
负债合计	447	674	877	1,107	归母净利润增长率(%)	74.78	47.05	37.32	31.65
归属母公司股东权益	2,483	2,768	3,160	3,676					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	2,482	2,768	3,160	3,676					
负债和股东权益	2,930	3,442	4,037	4,783					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	259	538	568	763	每股净资产(元)	22.95	25.59	29.22	33.99
投资活动现金流	-691	-207	-158	-161	最新发行在外股份(百万股)	108	108	108	108
筹资活动现金流	-366	97	41	38	ROIC(%)	6.14	9.40	11.14	12.64
现金净增加额	-798	428	452	640	ROE-摊薄(%)	7.82	10.31	12.41	14.04
折旧和摊销	75	123	154	184	资产负债率(%)	15.27	19.59	21.73	23.15
资本开支	-591	-180	-155	-161	P/E(现价&最新股本摊薄)	36.32	24.70	17.99	13.66
营运资本变动	-33	149	13	51	P/B(现价)	2.84	2.55	2.23	1.92

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>

