



普蕊斯 (301257.SZ)

增持 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

SMO 强者恒强，收入订单较快增长

业绩简评

2023年8月27日，普蕊斯发布2023年中报。随着外部环境对临床实验干扰逐渐消除，上半年公司实现营业收入3.48亿元(42%)，净利润6194.12万元(219%)；单二季度边际加速，实现收入1.91亿元(+54%)，归母净利润0.37亿元(+279%)。

经营分析

订单持续较快增长：目前我国SMO行业仍处于早期发展阶段，市场格局较为分散。公司作为行业头部SMO企业，凭借技术、品牌、口碑和客户资源基础等优势，以及随着公司人才规模和机构覆盖率的逐步扩大，上半年订单实现了较快增长，新签不含税合同金额6.29亿元(+32.94%)；截至报告期末，公司存量不含税合同金额为17.54亿元(+35.88%)。

临床项目加速推进：截至报告期末，公司累计参与SMO项目超过2700个(+600个)。其中，公司参与客户ADC项目44个(+28个)，参与双抗项目54个(+35个)，参与CAR-T项目55个(+10个)。截至报告期末，公司在执行项目数量为1635个(+451个)，业务人员超过3800人(+400人)，服务820余家(+80家)临床试验机构，可覆盖临床试验机构数量超过1300家(+200家)，服务范围覆盖全国近180个城市(+20个)。

公司持续巩固多个领域领先优势：2018年至2023年6月，48个血液肿瘤新药在国内批准上市，公司参与了其中15个血液肿瘤新药的临床试验现场管理服务，占比31.25%；共计41个胸部肿瘤新药在国内批准上市，公司参与了其中14个，占比34.15%；共计21个乳腺癌新药在国内批准上市，公司参与了其中6个，占比28.57%。截至报告期末，公司已累计推动52个肿瘤新药和11个肿瘤生物类似药或化学仿制药产品在国内外上市；我国上市的17个PD-1/PD-L1单抗新药产品中，公司参与10个(包括我国首个上市的PD-1单抗新药产品)，占比58.82%；我国处于临床阶段的1类减重新药项目27个，公司参与了其中8个，占比29.62%。

盈利预测、估值与评级

我们预计公司2023/2024/2025年PE估值为30/21/16倍，维持“增持”评级。

风险提示

市场竞争加剧风险；新药研发不及预期风险，新客户拓展不及预期风险；人才流失风险；限售股解禁风险；股东减持风险等。

医药组

分析师：袁维 (执业S1130518080002)

yuan_wei@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：52.86元

相关报告：

1.《普蕊斯公司深度研究：SMO行业先行者，复苏+规模效应共促业绩...》，2023.6.28



公司基本情况 (人民币)

| 项目 | 12/21 | 12/22 | 12/23E | 12/24E | 12/25E |
|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入(百万元) | 503 | 586 | 828 | 1,128 | 1,466 |
| 营业收入增长率 | 50.01% | 16.55% | 41.20% | 36.23% | 30.00% |
| 归母净利润(百万元) | 58 | 72 | 108 | 152 | 207 |
| 归母净利润增长率 | 63.58% | 25.35% | 49.84% | 40.55% | 35.51% |
| 摊薄每股收益(元) | 1.284 | 1.188 | 1.779 | 2.501 | 3.389 |
| 每股经营性现金流净额 | 0.92 | 0.66 | 0.86 | 1.62 | 1.89 |
| ROE(归属母公司)(摊薄) | 25.24% | 7.61% | 10.67% | 13.76% | 16.77% |
| P/E | 0.00 | 40.35 | 29.71 | 21.14 | 15.60 |
| P/B | 0.00 | 3.07 | 3.17 | 2.91 | 2.62 |

来源：公司年报、国金证券研究所



市场中相关报告评级比率分析

| 日期 | 一周内 | 一月内 | 二月内 | 三月内 | 六月内 |
|----|-----|-----|-----|-----|-----|
| | | | | | |

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

| 序号 | 日期 | 评级 | 市价 | 目标价 |
|----|------------|----|-------|-------------|
| 1 | 2023-06-28 | 增持 | 56.78 | 60.00~70.00 |

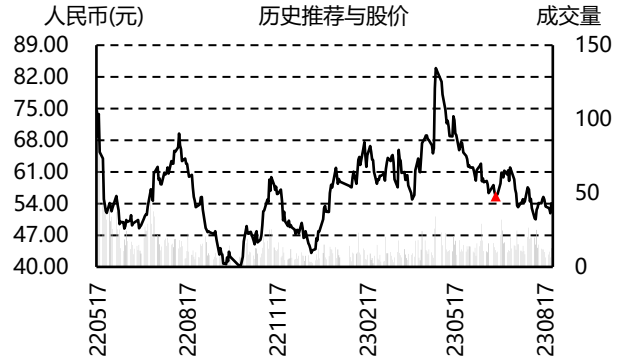
来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

- 1.00 = 买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
- 3.01~4.0=减持



投资评级的说明：

- 买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；
- 增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；
- 中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；
- 减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金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。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

| 上海 | 北京 | 深圳 |
|---------------------------|---------------------------|---------------------------|
| 电话：021-60753903 | 电话：010-85950438 | 电话：0755-83831378 |
| 传真：021-61038200 | 邮箱：researchbj@gjzq.com.cn | 传真：0755-83830558 |
| 邮箱：researchsh@gjzq.com.cn | 邮编：100005 | 邮箱：researchsz@gjzq.com.cn |
| 邮编：201204 | 地址：北京市东城区建国内大街26号 | 邮编：518000 |
| 地址：上海浦东新区芳甸路1088号 | 新闻大厦8层南侧 | 地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心 |
| 紫竹国际大厦7楼 | | 18楼1806 |



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究