

中航证券金融研究所
 沈文文, CFA
 证券执业证书号: S0640513070003
 电话: 010-59562524
 邮箱: shenww@avicsec.com

丽珠集团 (000513) 中报点评: 疫情概念产品支撑业绩增长, 子公司上市助力长期发展

行业分类: 医药生物

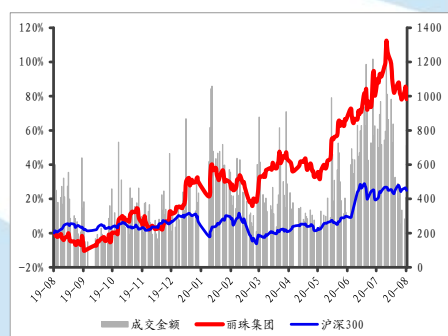
2020年8月26日

公司投资评级	买入
6-12个月目标价	——
当前股价 (20.08.26)	50.66

基础数据

上证指数	3329.74
总股本 (亿)	9.42
流通 A 股 (亿)	6.03
流通 B 股 (亿)	0
流通 A 股市值 (亿)	305.41
每股净资产 (元)	11.80
ROE (2020H)	9.03%
资产负债率 (2020H)	27.34%
动态市盈率	36.64
市净率	4.30

近一年公司指数与沪深 300 走势对比



资料来源: wind

2020 年中报:

- **报告期内公司实现营业收入509,523.83万元,同比增长3.16%;利润总额155,764.81万元,同比增长57.66%;归属于上市公司股东的净利润100,414.36万元,同比增长35.97%;扣非后归属于上市公司股东的净利润83,455.92万元,同比增长26.72%;基本每股收益1.07元,同比增长35.44%。**
- **重点产品持续放量,海外业务高速增长。**报告期内,公司化学制剂业务实现营收231,534.43万元,同比减少11.66%;原料药及中间体业务实现营收122,706.86万元,同比增长0.66%;中药制剂业务实现营收63,915.55万元,同比减少9.91%;诊断试剂及设备业务实现营收88,903.17万元,同比增长143.35%。公司制剂产品艾普拉唑于2019年底纳入医保目录,持续放量;抗病毒颗粒纳入新冠肺炎诊疗指南,销售快速增长;海外疫情拐点尚未到来,海外新冠检测试剂产品需求依然旺盛,带动公司海外业务高速增长。综合考虑,公司各类重点产品有望在海外疫情的多点扩散和国内疫情常态化防控的形势下持续为公司贡献业绩。
- **子公司分拆上市,助力公司长期发展。**8月9日,公司表示拟分拆子公司丽珠试剂于A股上市,分拆后公司将直接持有丽珠试剂39.43%的股权,保持对丽珠试剂的控制权。分拆上市有利于公司及子公司丽珠试剂的知名度及管理水平。丽珠试剂上市后,有望提升公司整体估值水平,增强公司资金实力,增加公司竞争优势,助推公司长期发展。
- **研发持续推进,丰富公司产品管线。**报告期内,公司注射用醋酸奥曲肽微球注册申请获受理,注射用阿立哌唑微球获临床试验通知书并开展I期临床试验,注射用醋酸曲普瑞林微球III期临床进展顺利,替硝唑片获得一致性评价批件,单硝酸异山梨酯片、注射用头孢地嗪钠完成一致性评价注册申报。公司研发进度持续推进,有望逐渐形成丰富的产品管线,提升公司市场竞争力。
- **投资建议:**我们预计公司2020-2022年摊薄后(暂不考虑转增股本的影响)的EPS分别为1.78元、2.01元和2.27元,对应的动态市盈率分别为28.45倍、25.27倍和22.34倍。考虑艾普拉唑纳入医保目录,预计持续放量,叠加海外疫情不确定因素,新冠检测试剂也有望为公司持续贡献业绩,公司业绩可期,给予买入评级。
- **风险提示:**政策风险、研发风险、子公司上市审批风险

股市有风险 入市须谨慎

请务必阅读正文后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航资本大厦中航证券有限公司
 公司网址: www.avicsec.com
 联系电话: 010-59562524
 传 真: 010-59562637

图表 1：盈利预测表

报表预测						
利润表	2017A	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	8530.97	8860.66	9384.70	10825.36	12075.99	13672.89
减：营业成本	3083.08	3359.66	3391.73	3659.30	4192.92	4874.88
营业税金及附加	129.03	118.45	108.76	129.90	150.95	170.91
营业费用	3265.17	3267.28	3093.22	3788.87	4166.22	4648.78
管理费用	933.97	546.38	629.35	859.55	958.85	1085.65
财务费用	-39.01	-251.95	-220.80	-142.93	-192.12	-220.15
资产减值损失	117.86	67.77	-53.22	-53.22	-53.22	-53.22
加：投资收益	4297.10	-42.45	-19.60	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	2.81	-2.41	1.33	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	-518.27	-844.20	-454.16	-454.16	-454.16
营业利润	5340.78	1189.95	1573.20	2129.73	2398.23	2711.88
加：其他非经营损益	67.11	142.18	-2.31	0.00	0.00	0.00
利润总额	5407.90	1332.13	1570.89	2129.73	2398.23	2711.88
减：所得税	1100.19	206.91	217.73	319.46	359.73	406.78
净利润	4307.70	1125.21	1353.16	1810.27	2038.50	2305.10
减：少数股东损益	59.02	99.54	158.70	132.42	149.11	168.62
归属母公司股东净利润	4428.68	1082.17	1302.88	1677.85	1889.38	2136.48
资产负债表	2017A	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	5918.31	7883.69	8120.34	7630.25	9261.42	10097.55
应收和预付款项	2692.52	2630.32	2691.99	3348.04	3399.21	4251.13
存货	1102.62	1117.01	1168.85	1327.46	1532.88	1792.68
其他流动资产	133.00	136.47	145.48	145.48	145.48	145.48
长期股权投资	92.60	188.11	171.50	171.50	171.50	171.50
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	3391.50	3402.10	3393.59	2845.10	2296.62	1748.14
无形资产和开发支出	392.17	428.38	481.10	412.48	343.86	275.23
其他非流动资产	544.39	397.73	394.67	339.00	283.33	283.33
资产总计	14267.10	16183.81	16567.52	16219.32	17434.30	18765.04
短期借款	0.00	1500.00	1360.84	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	3032.04	3224.48	3189.40	3360.77	3628.40	3887.90
长期借款	0.70	0.70	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	0.74	0.49	70.01	70.00	70.00	70.00
负债合计	3033.48	4725.66	4620.26	3430.77	3698.40	3957.90
股本	553.23	719.05	934.76	934.76	934.76	934.76
资本公积	1648.48	1362.23	1163.40	1163.40	1163.40	1163.40
留存收益	8571.02	8570.70	9068.59	9777.45	10575.69	11478.32
归属母公司股东权益	10772.74	10651.98	11166.75	11875.62	12673.85	13576.48
少数股东权益	460.88	1097.90	1108.49	1240.90	1390.02	1558.63
股东权益合计	11233.62	11749.88	12275.24	13116.52	14063.87	15135.12
负债和股东权益合计	14267.10	16475.54	16895.49	16547.29	17762.27	19093.02
现金流量表	2017A	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
经营性现金净流量	1351.89	1235.07	1760.68	1698.69	2532.28	1852.20
投资性现金净流量	4672.72	-1020.85	-316.02	-0.01	0.00	0.00
筹资性现金净流量	-583.13	857.42	-1181.08	-2188.76	-901.12	-1016.06
现金流量净额	5375.08	1130.19	284.00	-490.09	1631.17	836.14

资料来源：wind、中航证券金融研究所

投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

- 买入：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅10%以上。
持有：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅-10%~10%之间
卖出：未来六个月的投资收益相对沪深300指数跌幅10%以上。

我们设定的行业投资评级如下：

- 增持：未来六个月行业增长水平高于同期沪深300指数。
中性：未来六个月行业增长水平与同期沪深300指数相若。
减持：未来六个月行业增长水平低于同期沪深300指数。

分析师简介

沈文文，CFA，SAC 执业证书号：S0640513070003，2011年7月加入中航证券金融研究所。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明：

本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期，中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。