

派林生物 (000403.SZ)

业绩大幅增长，看好公司未来发展

事件: 公司4月14日发布21年一季度业绩预告，21年一季度实现归母净利润5498万元-6247万元，同比增长120%-150%，上期盈利2499万元。

业绩预计大幅增长。 公司一季报预计大幅增长，除了公司内生驱动，自身产品结构优化，同时销售积极推动外，主要包括几个方面的原因：同新疆德源战略合作，公司给予新疆德源的资金借款贡献财务收益；公司去年完成对派斯菲科的收购，自21年2月1日起纳入合并报表，一季度有所贡献。我们预计公司一季报的大幅增长，主要利润贡献大部分还是内生增长，财务收益和并表因素占比较小。

公司迎来快速发展，内生激励外延合作都将为公司打开成长空间。 公司在浙民投入驻后，逐步迈向正轨，迎来快速发展。公司20年实现净利润1.87亿元，同比增长16%，其中四季度净利润8300万，19年四季度仅有3300万。公司20年4月，公司公推出激励计划（内生增长，不考虑外延），根据业绩触发值计算20-22年（1.62亿、3亿和4亿），公司业绩同比增长1%、85%以及33%。而以目标值（2亿，3.7亿和5亿）计算，公司业绩同比增长为25%、85%以及35%。高增长目标也彰显了公司未来发展信心。另外派斯菲科的收购完成也为公司浆站资源拓展和业绩持续增长提高确定性。新疆德源的战略合作也进一步打开了未来成长空间。

国内血制品企业已进入转型阶段，未来将通过并购整合不断壮大，集中化趋势更加明显，公司浙民投背景具备产业整合优势。 当前国内行业发展趋势明显，弹性空间仍然取决于采浆规模的扩大，血制品行业相对集中度较高，进一步整合不断壮大将是未来发展趋势。公司大股东浙民投，在产业整合方面具有明显积累的优势，未来公司有望在做大做强自身业务的基础上，积极参与血液制品行业整合，通过并购具有一定客户基础、业务渠道、技术优势和竞争实力，不断提升公司原料血浆供应量和单采血浆站规模，提升核心竞争力。

盈利预测: 随着派斯菲科收购完成，我们提高之前的盈利预测（之前预测为暂不考虑收购），预计公司2020-2022年归母净利润分别为1.86亿元、5.24亿元以及7.36亿元，同比增长16%、181%以及41%，EPS分别为0.25元、0.72以及1.01元，对应PE分别为139X、49X以及35X。维持“买入”评级。

风险提示: 协同发展风险；价格波动风险；新产品研发进度低于预期风险。

| 财务指标 | 2018A | 2019A | 2020E | 2021E | 2022E |
|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入(百万元) | 860 | 916 | 1,050 | 1,934 | 2,538 |
| 增长率 yoy (%) | 25.5 | 6.5 | 14.7 | 84.2 | 31.2 |
| 归母净利润(百万元) | 80 | 160 | 186 | 524 | 736 |
| 增长率 yoy (%) | 270.3 | 100.6 | 16.2 | 181.3 | 40.5 |
| EPS 最新摊薄(元/股) | 0.11 | 0.22 | 0.25 | 0.72 | 1.01 |
| 净资产收益率 (%) | 12.1 | 19.7 | 17.1 | 33.1 | 33.4 |
| P/E (倍) | 323.8 | 161.4 | 139.0 | 49.4 | 35.2 |
| P/B (倍) | 40.6 | 32.4 | 27.2 | 17.8 | 12.0 |

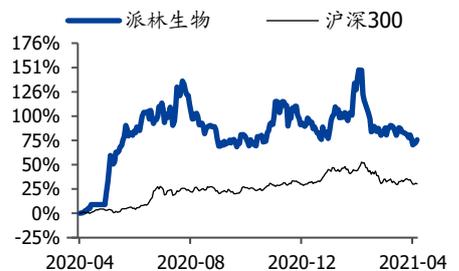
资料来源: 贝格数据, 国盛证券研究所 注: 股价为2021年04月15日收盘价

买入 (维持)

股票信息

| | |
|---------------|-----------|
| 行业 | 生物制品 |
| 前次评级 | 买入 |
| 04月15日收盘价 | 35.38 |
| 总市值(百万元) | 25,899.41 |
| 总股本(百万股) | 732.04 |
| 其中自由流通股(%) | 66.55 |
| 30日日均成交量(百万股) | 1.05 |

股价走势



作者

分析师 张金洋

执业证书编号: S0680519010001

邮箱: zhangjy@gszq.com

分析师 祁瑞

执业证书编号: S0680519060003

邮箱: qirui@gszq.com

相关研究

1、《双林生物(000403.SZ): 盈利能力快速恢复, 外延合作打开未来成长空间》2021-01-19



免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

| 投资建议的评级标准 | | 评级 | 说明 |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|----|------------------------|
| 评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。 | 股票评级 | 买入 | 相对同期基准指数涨幅在15%以上 |
| | | 增持 | 相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间 |
| | | 持有 | 相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间 |
| | | 减持 | 相对同期基准指数跌幅在5%以上 |
| | 行业评级 | 增持 | 相对同期基准指数涨幅在10%以上 |
| | | 中性 | 相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间 |
| | | 减持 | 相对同期基准指数跌幅在10%以上 |

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼
 邮编：100033
 传真：010-57671718
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层
 邮编：200120
 电话：021-38934111
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com