



2021-04-19

公司点评报告

买入/维持

普洛药业(000739)

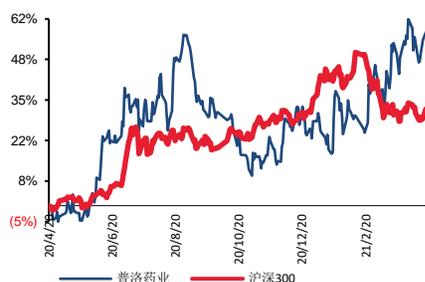
目标价: 35.0

昨收盘: 28.65

医疗保健 制药、生物科技与生命科学

Q1 业绩超预期，产能建设进入提速期

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,179/1,178
总市值/流通(百万元)	33,765/33,761
12 个月最高/最低(元)	29.45/17.31

相关研究报告:

普洛药业(000739)《普洛药业(000739)2020 年年报点评: 全年业绩超预期, CDMO 业务进入加速期》--2021/03/12

普洛药业(000739)《普洛药业(000739)2020 年三季报点评: Q3 业绩符合预期, 公司业务结构改善明显》--2020/10/22

证券分析师: 周豫

电话: 010-88695132

E-MAIL: zhouyua@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520070002

事件: 公司发布 2021 年第一季度报告, 2021 年第一季度实现营收 19.67 亿元, 同比增长 15.63%; 实现归母净利润 2.17 亿元, 同比增长 40.34%; 实现扣非净利润 1.90 亿元, 同比增长 32.06%。

观点:

Q1 业绩超预期, 产能建设进入提速期。 Q1 公司业绩继续保持高速增长, 单季度实现归母净利润 2.17 亿元, 同比增长 40.34%, 超市场预期。从在建工程来看, Q1 期末数比期初增长约 47.88%, 产能建设进入提速期, 今年下半年或明年上半年有望实现投产, 或助力公司 CDMO 业务收入规模再上新台阶。

公司业务结构改善明显, CDMO 业务占比或继续提升。 公司业绩端增速持续快于收入端增速, Q1 利润端增速为 40% 左右, 远超收入端 15% 的增速水平, 预计公司高净利润率业务 CDMO 业务占比出现持续提升。同时, 随着 CDMO 业务相关在建工程项目投资不断增加, 未来公司业务结构有望继续改善, 业绩端增速也将持续快于收入端增速。

投资建议:

公司作为集研究、开发、生产原料药、制剂、医药中间体的大型综合性制药企业, 在海外原料药及 CDMO 产能不断向国内转移, 同时面对国内仿制药带量采购大背景下, 公司主要产品的需求及产能正处于快速提升阶段, 未来市场空间广阔。预计 2021-2023 年营业收入分别为 91.00、102.00、114.00 亿元, 归属于上市公司股东的净利润分别为 11.14、15.24、19.97 亿元, EPS 分别为 0.95、1.29、1.69 元/股, 对应 PE 分别为 30、22、17 倍, 给予“买入”评级。

风险提示: 1、国际贸易争端及汇率风险。2、产能释放不及预期。3、原材料价格大幅波动。4、环保监管处罚的风险。

■ 盈利预测和财务指标:

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	7879.67	9100.00	10200.00	11400.00
(+/-%)	0.09	0.15	0.12	0.12
净利润(百万元)	816.73	1114.47	1523.78	1997.40
(+/-%)	0.48	0.36	0.37	0.31
摊薄每股收益(元)	0.69	0.95	1.29	1.69
市盈率(PE)	33.59	30.30	22.16	16.90

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

财务报表及预测

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	1036	2194	2588	3974	5668	营业收入	7211	7880	9100	10200	11400
应收和预付款项	1032	1096	1363	1480	1660	营业成本	4877	5677	6350	6800	7300
存货	993	1086	1258	1338	1433	营业税金及附加	44	39	45	50	56
其他流动资产	897	541	552	577	605	销售费用	835	574	683	796	912
流动资产合计	3958	4917	5760	7370	9367	管理费用	458	384	446	479	513
长期股权投资	122	122	116	110	104	财务费用	13	67	-6	-28	-59
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	43	24	0	0	0
固定资产	1899	1823	2089	2184	2308	投资收益	-21	62	30	39	49
在建工程	119	159	193	218	248	公允价值变动	-10	47	0	0	0
无形资产开发支出	331	340	397	427	463	营业利润	644	970	1317	1798	2356
长期待摊费用	20	20	20	20	20	其他非经营损益	-10	-9	-5	-5	-5
其他非流动资产	73	114	115	114	114	利润总额	634	961	1312	1793	2351
资产总计	6523	7495	8691	10443	12624	所得税	80	144	197	269	353
短期借款	50	330	350	350	350	净利润	553	817	1114	1524	1997
应付和预收款项	1086	1246	1361	1479	1583	少数股东损益	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0	归母股东净利润	553	817	1114	1524	1997
其他负债	1618	1528	1474	1585	1665						
负债合计	2755	3104	3185	3414	3598	预测指标					
股本	1179	1179	1179	1179	1179		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
资本公积	438	438	438	438	438	毛利率	0.32	0.28	0.30	0.33	0.36
留存收益	0	0	0	0	0	销售净利率	0.12	0.07	0.08	0.08	0.08
归母公司股东权益	3768	4391	5505	7029	9026	销售收入增长率	0.13	0.09	0.15	0.12	0.12
少数股东权益	0	0	0	0	0	EBIT 增长率	0.41	0.35	0.36	0.38	0.31
股东权益合计	3768	4391	5505	7029	9026	净利润增长率	0.49	0.48	0.36	0.37	0.31
负债和股东权益	6523	7495	8691	10443	12624	ROE	0.15	0.19	0.20	0.22	0.22
						ROA	0.08	0.11	0.13	0.15	0.16
						ROIC	14.56%	15.42%	17.62%	19.09%	19.57%
						EPS (X)	0.47	0.69	0.95	1.29	1.69
						PE (X)	27.62	33.59	30.30	22.16	16.90
						PB (X)	4.06	6.25	6.13	4.80	3.74
						PS (X)	1.98	3.25	3.44	2.93	2.47
						EV/EBITDA (X)	14.40	21.05	18.03	14.88	11.12

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。