

丽珠集团 (000513.SZ)

收入利润高速增长开门红超预期，今年期待创新持续推进兑现

丽珠集团发布 2021 年一季度报告。2021 年 Q1 公司实现营业收入 33.50 亿元，同比增长 33.74%；归属于上市公司股东的净利润 5.20 亿元，同比增长 30.12%；归属于上市公司股东扣除非经常性损益的净利润 4.85 亿元，同比增长 20.55%，实现 EPS 为 0.56 元。

收入利润高速增长开门红，毛利率的提升体现品种结构的变化，单季度收入创历史新高，为全年奠定良好基础。

公司整体收入端超预期，2020 年 Q1 新冠疫情收入基数不高，所以 2021 年 Q1 公司实现同比快速增长符合预期。但值得注意的是，下半年疫情恢复且 Q1 有春节，公司 2021Q1 收入环比 2020Q4 的收入仍然实现了 29% 的快速增长，体现了公司处方药板块的增长动能。利润端归母利润和扣非利润增速略超预期，去年 Q1 公司扣非利润并非低基数，疫情之下仍然有超过 20% 的增长，今年在去年高基数的基础上实现 20% 以上增长超出预期。公司扣非利润增速低于收入增速主要是研发费用率提升，研发费用 Q1 增长 73%，体现公司对创新的投入力度。公司 Q1 单季度收入创历史新高，实现开门红，后续值得期待。分板块来看公司 Q1 收入：

化学制剂板块 19.02 亿 (同比+51.55%，高增长超预期)：

- 消化道板块 10.10 亿 (同比+79.22%，预计是艾普系列拉动)；
- 促性激素板块 6.00 亿 (同比 63.84%，辅助生殖领域恢复性增长，亮丙快速增长)；
- 心脑血管板块 0.52 亿 (同比-34.83%)；
- 抗微生物药物板块 1.06 亿 (同比-18.71%)；

中药制剂板块 4.25 亿 (同比-9.46%，去年疫情相关药物抗病毒颗粒 Q1 高速增长，今年中药在去年超高基数的基础上略有下滑实际上是超预期的)；
原料药和中间体板块 7.75 亿元 (同比+25.59%，美伐他汀、打托霉素等拉动)；
诊断板块收入 2.35 亿元 (同比+56.44%，新冠检测试剂盒变成常规性品种)
重视创新，研发管线稳步推进。Q1 促性腺激素获批是生物板块首个获批药物，我们预计峰值销售 3-5 亿左右。今年我们预计能够看到公司首个单抗 IL-6R 申报生产，微球曲普瑞林申报生产。PD-1、亮丙瑞林 3 个月微球、奥曲肽微球、阿立哌唑微球临床持续推进。

公司各项财务指标稳健，整体财务状况良好，货币资金超过 100 亿。

盈利预测与估值。预计 2021-2023 年归母净利润分别为 19.74 亿元、23.79 亿元、27.88 亿元，增长分别为 15.1%、20.5%、17.2%。EPS 分别为 2.10 元、2.53 元、2.97，对应 PE 分别为 19x，16x，14x。扣除激励费用实际业绩增速更高。我们认为公司业绩增速确定性高，估值较低，创新生物药+高端复杂制剂长远布局，未来国际化战略有望持续推进。我们看好公司长期发展，维持“买入”评级。

风险提示：制剂下滑风险、单抗研发风险。

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	9,385	10,520	11,002	12,544	13,986
增长率 yoy (%)	5.9	12.1	4.6	14.0	11.5
归母净利润 (百万元)	1,303	1,715	1,974	2,379	2,788
增长率 yoy (%)	20.4	31.6	15.1	20.5	17.2
EPS 最新摊薄 (元/股)	1.39	1.83	2.10	2.53	2.97
净资产收益率 (%)	11.9	15.6	15.0	16.9	17.8
P/E (倍)	29.4	22.4	19.4	16.1	13.8
P/B (倍)	3.4	3.2	3.0	2.8	2.5

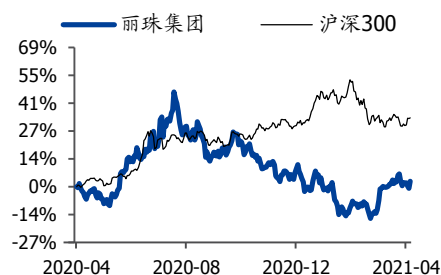
资料来源：贝格数据，国盛证券研究所 注：股价为 2021 年 04 月 21 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	化学制药
前次评级	买入
04 月 21 日收盘价	42.30
总市值(百万元)	39,723.74
总股本(百万股)	939.10
其中自由流通股(%)	63.85
30 日日均成交量(百万股)	4.98

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 胡佑碧

执业证书编号：S0680519010003

邮箱：huruobi@gszq.com

相关研究

- 1、《丽珠集团 (000513.SZ)：业绩略超预期，下半年处方药回暖，创新转型持续推进》2021-03-23
- 2、《丽珠集团 (000513.SZ)：业绩略超预期，创新转型持续推进》2021-01-25
- 3、《丽珠集团 (000513.SZ)：子公司架构重组，优化架构后境内外融资更加便利》2020-12-06



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：北京市西城区平安里西大街26号楼3层
 邮编：100032
 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 1号楼10层
 邮编：200120
 电话：021-38934111
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com