

2021年10月27日

皓元医药 (688131.SH)

公司快报

业绩符合预期，单季度毛利率有上行迹象

投资要点

- ◆ **事件内容：**公司发布 2021 前三季度财务报告：报告期内公司实现营业收入 6.96 亿元，同比增长 68.62%；实现归属于母公司的净利润 1.44 亿，较同期增长 103.78%；实现扣非归母净利润 1.40 亿元，同比增长 115.67%。
- ◆ **Q3 单季净利润同比实现高速增长，增速较 Q2 明显上移。**Q3 单季度同比来看，公司实现营业收入 2.30 亿元，同比增长 46.88%（Q2 同比增速为 56.56%）；实现归母净利润 0.49 亿元，同比增长 92.33%（Q2 同比增速为 25.96%）。比较来看，Q3 净利润增速较 Q2 明显提升，主要原因或在于：1）作为 2021Q3 比较基数的 2020Q3 归母净利润值相对较低，2020Q3 归母净利润仅 0.25 亿元，较 2020Q2 环比下滑 21.4%；2）2021Q3 同比增速不再受到社保优惠取消、上市等一次性因素影响；3）公司在 6 月成功 IPO 上市，实际募集资金达到约 11.1 亿元，2021Q3 公司共获得 748.53 万元利息收入，增厚公司净利润；4）公司单季度毛利率环比和同比均有上行迹象，2021Q3 公司毛利率 57.91%，较 2021Q2 单季度毛利率 54.37% 增加约 3.54 个百分点，较 2020Q3 单季度毛利率 54.87% 增加约 3 个百分点。
- ◆ **研发费用维持较高投入，夯实公司竞争力。**2021Q3 公司研发费用共计 2579.81 万元，较 2020Q3 同比增长 44.6%，与公司收入同比增长保持相当水平。2021Q1-2021Q3，公司研发费用依次为 1836.62 万元、2498.79 万元、2579.81 万元，季度环比保持稳步增长。
- ◆ **公司外延式扩张发力，利用超募资金增资欧创基因实现生物产品线快速布局：**10 月 25 日公司公告，与合肥欧创基因生物科技有限公司签订增资协议，拟使用超募资金 14,400 万元，取得欧创基因增资完成后 90% 的股权。欧创基因是一家在生物科学领域拥有多项专利技术的国家级高新技术企业，依托北京大学、复旦大学、哈佛大学等合作院校的强大技术支持，建立了一支以教育部“长江学者奖励计划”特聘教授为核心的人才团队；目前欧创基因拥有多重 PCR 技术、目标基因富集技术、核苷酸修饰与基因合成等多项技术，皓元可依托欧创基因现有的人才团队及研发基础，开发核酸提取试剂盒、多重基因定量试剂盒等分子生物学试剂盒，为公司在生物产品线的布局奠定基础。
- ◆ **超募资金规划落地，为公司保持较快增长再助力。**公司 IPO 超募资金约 4.6 亿元，除增资欧创基因外，拟投入全资子公司烟台皓元新药创制及研发服务基地项目、及上海皓元新药创制服务实验室建设项目一期；预计项目投建之后，公司创新药物工具化合物的研发合成能力和 CDMO 创新药商业化生产能力都将得到显著增强。
- ◆ **投资建议：**因公司成本费用改善，我们略微上调公司盈利预测，预测公司 2021 年至 2023 年每股收益分别为 2.65、3.85 和 5.58 元。考虑到公司的稀缺性，及前后端业务都保持良好发展态势，竞争壁垒进一步提升，继续给予公司增持-A 建议。

医药|化学原料药 III

投资评级

增持-A(维持)

股价(2021-10-26)

302.69 元

交易数据

总市值(百万元)	22,502.58
流通市值(百万元)	4,928.14
总股本(百万股)	74.34
流通股本(百万股)	16.28
12 个月价格区间	273.00/425.00 元

一年股价表现



资料来源：Wind 数据

分析师

叶中正

 SAC 执业证书编号：S0910516080001
 yezhongzheng@huajinsec.cn
 0755-83224377

分析师

李蕙

 SAC 执业证书编号：S0910519100001
 lihui1@huajinsec.cn

分析师

魏赞

 SAC 执业证书编号：S0910521040001
 weiyun@huajinsec.cn
 02120377191

相关报告

皓元医药：业绩基本符合预期，前后端共同发力增厚竞争优势 2021-08-26

◆ 风险提示：1，第三方专利侵权风险；2，新品研发不达预期风险；3、政策风险等。

财务数据与估值

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	409	635	931	1,351	1,946
YoY(%)	36.2	55.3	46.6	45.1	44.1
净利润(百万元)	73	128	197	286	415
YoY(%)	298.8	74.9	53.3	45.4	45.0
毛利率(%)	57.2	56.7	56.6	56.8	56.9
EPS(摊薄/元)	0.99	1.73	2.65	3.85	5.58
ROE(%)	18.4	24.3	10.8	13.5	16.4
P/E(倍)	306.5	175.2	114.3	78.6	54.2
P/B(倍)	56.3	42.6	12.3	10.6	8.9
净利率(%)	18.0	20.2	21.2	21.2	21.3

数据来源：Wind，华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	425	637	1851	1535	2118	营业收入	409	635	931	1351	1946
现金	203	292	1,339	813	1,098	营业成本	175	275	404	584	839
应收票据及应收账款	58	101	134	208	282	营业税金及附加	1	2	3	4	6
预付账款	5	6	11	15	21	营业费用	47	49	72	112	169
存货	150	229	359	491	709	管理费用	43	66	97	143	208
其他流动资产	10	9	7	9	8	研发费用	53	65	96	149	214
非流动资产	117	220	222	905	861	财务费用	1	9	-2	-6	-5
长期投资	51	72	216	216	216	资产减值损失	-11	-31	-34	-34	-34
固定资产	23	46	41	66	355	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	24	32	31	30	29	投资净收益	1	1	0	0	0
其他非流动资产	11	21	13	15	16	营业利润	84	149	228	331	480
资产总计	542	857	2073	2440	2978	营业外收入	0	0	0	0	0
流动负债	124	295	218	298	418	营业外支出	0	0	0	0	0
短期借款	24	77	0	0	0	利润总额	84	149	228	331	480
应付票据及应付账款	55	103	98	209	237	所得税	11	20	31	45	65
其他流动负债	23	95	46	55	65	税后利润	73	128	197	286	415
非流动负债	19	34	24	26	28	少数股东损益	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0	归属母公司净利润	73	128	197	286	415
其他非流动负债	19	34	24	26	28	EBITDA	107	218	299	405	633
负债合计	143	329	242	324	447	主要财务比率					
少数股东权益	0	0	0	0	0	会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
股本	56	56	74	74	74	成长能力					
资本公积	238	237	1327	1327	1327	营业收入(%)	36.2	55.3	46.6	45.1	44.1
留存收益	103	232	429	715	1130	营业利润(%)	252.1	76.2	53.3	45.4	45.0
归属母公司股东权益	400	528	1831	2117	2532	归属于母公司净利润(%)	298.8	74.9	53.3	45.4	45.0
负债和股东权益	542	857	2073	2440	2978	获利能力					
现金流量表(百万元)						毛利率(%)	57.2	56.7	56.6	56.8	56.9
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	净利率(%)	18.0	20.2	21.2	21.2	21.3
经营活动现金流	57	117	36	168	330	ROE(%)	18.4	24.3	10.8	13.5	16.4
净利润	73	128	197	286	415	ROIC(%)	36.4	50.8	42.6	22.0	29.1
折旧摊销	8	11	5	13	91	偿债能力					
财务费用	1	9	-2	-6	-5	资产负债率(%)	26.3	38.4	11.7	13.3	15.0
投资损失	-1	-1	0	0	0	流动比率	3.4	2.2	8.5	5.2	5.1
营运资金变动	-45	18	-164	-126	-170	速动比率	2.2	1.4	6.8	3.5	3.4
其他经营现金流	21	-48	0	0	0	营运能力					
投资活动现金流	-70	-74	-20	-700	-50	总资产周转率	0.8	0.7	0.4	0.6	0.7
筹资活动现金流	131	50	1030	6	5	应收账款周转率	8.2	8.5	8.6	8.4	8.5
每股指标 (元)						应付账款周转率	10.8	11.2	11.2	11.1	11.2
每股收益(最新摊薄)	0.99	1.73	2.65	3.85	5.58	估值比率					
每股经营现金流(最新摊薄)	0.77	1.57	0.49	2.26	4.44	P/E	306.5	175.2	114.3	78.6	54.2
每股净资产(最新摊薄)	5.38	7.10	24.62	28.47	34.06	P/B	56.3	42.6	12.3	10.6	8.9
						EV/EBITDA	0.0	0.0	70.7	53.4	33.8

资料来源: Wind, 华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A—正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B—较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

叶中正、李蕙、魏贇声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议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，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsc.cn