



2021-10-28

公司点评报告

买入/首次

百普赛斯(301080)

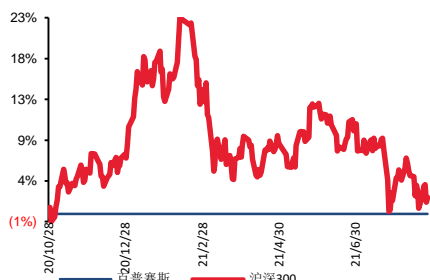
目标价:

昨收盘: 196.37

医药生物 医疗服务

利润符合预期，常规业务延续快速增长态势

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	80/80
总市值/流通(百万元)	15,710/15,710
12 个月最高/最低(元)	204.97/168.82

相关研究报告:

证券分析师: 盛丽华

电话: 021-58502206

E-MAIL: shenglh@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520070003

证券分析师: 陈灿

电话: 021-58502206

E-MAIL: chencan@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520110001

事件: 公司发布 2021 年三季报, 前三季度实现营收 2.76 亿元 (+61.51%)、归母净利润 1.21 亿元 (+55.93%)、扣非后归母净利润 1.21 亿元 (+53.40%)。单三季度实现营收 1.01 亿元 (+40.86%)、归母净利润 4916.54 万元 (+38.91%)、扣非后归母净利润 4871.57 万元 (+39.19%)。利润端符合预期。

三季度非新冠相关产品收入延续快速增长态势, 新冠相关产品有所下滑。 拆分来看, 前三季度非新冠病毒防疫产品收入为 2.04 亿元 (+75.46%)、新冠病毒防疫产品收入为 0.66 亿元 (+32.87%)、其他业务收入约 600 万元, 收入端略低于此前招股书披露的管理层预期。结合招股书数据, 预计 21Q3 非新冠和新冠病毒防疫产品收入分别约为 0.78 亿元 (约+60%)、0.17 亿元 (约-25%)。公司常规业务保持快速增长, 新冠相关产品收入占比下降至不到 20%。

Q3 毛利率同比大体持平, 费用率略有提升。 前三季度公司整体毛利率为 92.27%, 同比下降 1.04pct, 其中 Q3 毛利率 95.21% (+0.36pct)。费用率方面, 21Q3 期间费用率合计为 41.32%, 同比提升 2.83pct, 其中销售/管理/研发/财务费用率分别 17.81% (+4.31pct)、10.40% (+1.87pct)、13.98% (+2.98pct) 和 -0.87% (-6.33pct), 销售费用率上升推测主要是扩大销售规模、人员数有所增多等原因。21Q3 公司净利率为 48.52%, 同比下降 0.91pct。

给与“买入”评级。 公司深耕重组蛋白试剂领域, 差异化定位于提供靶向治疗药物研发过程中所需的靶点蛋白, 在部分稀缺产品以及应用检测数据方面优势明显; 中长期来看国内生物药发展促进内需快速扩张, 国产替代趋势叠加海外市场外需驱动, 公司重组蛋白试剂核心业务有望保持快速增长态势。预计 21-23 年归母净利润为 1.74/2.36/3.02 亿元, 对应当前 PE 为 82/61/47 倍, 给与“买入”评级。

风险提示: 客户拓展不及预期, 订单量不及预期, 新产品开发不及预期, 价格降幅超预期。

■ 盈利预测和财务指标:

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	246	406	526	664
(+/-%)	138.83	65.04	29.56	26.24
净利润(百万元)	116	174	236	302
(+/-%)	943.79	50.19	35.39	28.08
摊薄每股收益(元)	1.45	2.18	2.95	3.77
市盈率(PE)	0.00	82.18	60.70	47.40

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

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	44	100	960	830	804	营业收入	103	246	406	526	664
应收和预付款项	17	34	44	62	74	营业成本	12	20	44	57	71
存货	22	33	62	83	100	营业税金及附加	0	0	1	1	1
其他流动资产	1	14	1316	1518	1719	销售费用	27	36	59	74	93
流动资产合计	83	179	2378	2488	2691	管理费用	28	20	41	53	60
长期股权投资	0	0	0	0	0	财务费用	(1)	3	(1)	(10)	(8)
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	3	3	3	3	3
固定资产	16	22	116	249	362	投资收益	0	1	1	1	1
在建工程	0	3	8	11	14	公允价值变动	0	0	0	0	0
无形资产	1	1	1	1	1	营业利润	13	134	200	270	346
长期待摊费用	3	2	2	2	2	其他非经营损益	0	0	0	0	0
其他非流动资产	4	3	3	3	3	利润总额	13	134	200	270	346
资产总计	113	223	2521	2768	3087	所得税	2	18	26	35	45
短期借款	0	0	0	0	0	净利润	11	116	174	235	301
应付和预收款项	3	3	32	38	49	少数股东损益	0	0	0	(1)	(1)
长期借款	0	0	0	0	0	归母股东净利润	11	116	174	236	302
其他长期负债	0	0	0	0	0						
负债合计	16	23	50	61	79						
股本	12	60	80	80	80	预测指标					
资本公积	43	56	2131	2131	2131		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
留存收益	36	73	221	422	678	毛利率	88.46%	91.91%	89.09%	89.15%	89.28%
归母公司股东权益	97	200	2472	2708	3010	销售净利率	10.70%	46.97%	42.81%	44.72%	45.33%
少数股东权益	0	0	0	(1)	(1)	销售收入增长率	47.90%	138.47%	64.63%	29.59%	26.40%
股东权益合计	97	200	2471	2706	3008	EBIT 增长率	21.44%	816.35%	43.67%	31.05%	29.28%
负债和股东权益	113	223	2521	2768	3087	净利润增长率	(2.11%)	943.79%	50.19%	35.39%	28.08%
						ROE	11.40%	57.85%	7.04%	8.70%	10.03%
						ROA	9.79%	51.87%	6.90%	8.51%	9.78%
						ROIC	24.94%	127.49%	11.57%	12.21%	13.43%
						EPS (X)	0.14	1.45	2.18	2.95	3.77
						PE (X)	0.00	0.00	82.18	60.70	47.40
						PB (X)	0.00	0.00	5.79	5.28	4.75
						PS (X)	0.00	0.00	35.27	27.22	21.53
						EV/EBITDA (X)	(2.11)	(0.68)	64.54	49.96	38.89

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
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@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
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@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

华南销售

李艳文

13728975701 liyw@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。