



2022-01-21

公司点评报告

买入/维持

百普赛斯(301080)

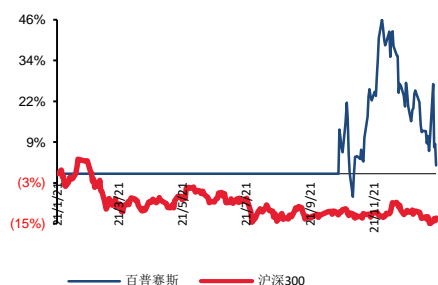
目标价: 230

昨收盘: 173.0

医药生物

常规业务略超预期，长期看好公司发展前景

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	80/20
总市值/流通(百万元)	13,840/3,460
12 个月最高/最低(元)	247.01/157.00

相关研究报告:

百普赛斯(301080)《利润符合预期，常规业务延续快速增长态势》
——2021/10/28

百普赛斯(301080)《重组蛋白试剂赛道小而美，公司具备差异化竞争优势》
——2021/10/27

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 年业绩预告，预计全年实现营业收入 3.82-4.02 亿元（+55%-63%）、归母净利润为 1.70-1.87 亿元（+47%-61%）、扣非后归母净利润 1.63-1.8 亿元（+40%-54%）。

Q4 保持快速增长，新冠相关产品收入回暖。收入拆分来看，全年非新冠相关产品收入 2.95-3.05 亿元（+70%-76%）、新冠相关产品收入 0.87-0.97 亿元（+20%-33%）。按中值计算（暂不考虑主营业务以外收入的影响），预计 Q4 非新冠相关产品收入 0.96 亿元（+66%）、新冠相关产品收入 0.26 亿元（+13%）。常规产品得益于公司跟随研究热点不断完善产品体系以及质控优势保持快速增长，增速也环比 Q3 提速；新冠相关产品则扭转 Q3 略有下滑的势头，回到单季度 2000 万元收入以上，预计主要是近期疫情反复，相关突变毒株的研究带动了试剂需求。

盈利能力保持稳中有升态势。利润端按中值 Q4 归母净利润为 0.58 亿元（+52%），对应净利率约 48%，与 Q3 大体持平，高于 H1。随着公司生产与销售规模的迅速扩张，盈利能力预计可保持稳中有升态势。

公司是国内重组蛋白试剂巨头之一，核心业务有望保持快速增长态势。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抗原，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，国内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 1.79/2.41/3.02 亿元，对应当前 PE 为 78/57/46 倍，维持“买入”评级。

■ 盈利预测和财务指标:

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	246	395	512	647
(+/-%)	138.83	60.57	29.62	26.37
净利润(百万元)	116	179	241	302
(+/-%)	943.79	54.05	34.99	25.45
摊薄每股收益(元)	1.45	2.23	3.01	3.78
市盈率(PE)	0.00	77.53	57.43	45.78

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	969	846	821	营业收入	103	246	395	512	647
应收和预付款项	17	34	42	60	71	营业成本	12	20	39	51	63
存货	22	33	55	74	89	营业税金及附加	0	0	1	1	1
其他流动资产	1	14	1315	1517	1718	销售费用	27	36	57	72	91
流动资产合计	83	179	2378	2493	2695	管理费用	28	20	36	46	58
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	2	3	2
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	205	276	347
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	205	276	347
资产总计	113	223	2521	2772	3091	所得税	2	18	27	36	45
短期借款	0	0	0	0	0	净利润	11	116	178	240	302
应付和预收款项	3	3	28	34	44	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	179	241	302
其他长期负债	0	0	0	0	0						
负债合计	16	23	45	56	73						
股本	12	60	80	80	80						
资本公积	43	56	2131	2131	2131						
留存收益	36	73	225	430	687						
归母公司股东权益	97	200	2477	2718	3020						
少数股东权益	0	0	0	(1)	(1)						
股东权益合计	97	200	2476	2716	3018						
负债和股东权益	113	223	2521	2772	3091						
现金流量表(百万)						预测指标					
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营性现金流	20	96	175	1520	1798	毛利率	88.46%	91.91%	90.14%	90.12%	90.19%
投资性现金流	(4)	(39)	(1405)	(1643)	(1823)	销售净利率	10.70%	46.97%	45.10%	46.98%	46.63%
融资性现金流	0	(18)	2098	0	0	销售收入增长率	47.90%	138.47%	60.29%	29.58%	26.41%
现金增加额	17	40	868	(122)	(25)	EBIT 增长率	21.44%	816.35%	47.10%	30.78%	26.58%
						净利润增长率	(2.11%)	943.79%	54.05%	34.99%	25.45%
						ROE	11.40%	57.85%	7.21%	8.87%	10.01%
						ROA	9.79%	51.87%	7.08%	8.69%	9.78%
						ROIC	24.94%	127.49%	11.88%	12.52%	13.48%
						EPS(X)	0.14	1.45	2.23	3.01	3.78
						PE(X)	0.00	0.00	77.53	57.43	45.78
						PB(X)	0.00	0.00	5.59	5.09	4.58
						PS(X)	0.00	0.00	35.05	27.05	21.40
						EV/EBITDA(X)	(2.11)	(0.68)	60.85	47.18	37.48

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	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总	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	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	查方龙	18565481133	zhaf@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	liy@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

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

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。