

推荐（维持）

风险评级：中风险

2022年3月28日

魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22119410

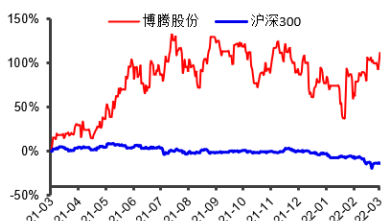
邮箱：whm2@dgzq.com.cn

主要数据

2022年3月25日

收盘价(元)	93.72
总市值(亿元)	509.99
总股本(亿股)	5.44
流通股本(亿股)	4.63
ROE(TTM)	13.16%
12月最高价(元)	104.00
12月最低价(元)	43.41

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

在手订单充足 业绩有望保持高增

博腾股份（300363）2021 年报及 2022 年一季度业绩预告点评

投资要点：

事件：公司发布2021年年报及2022年一季度业绩预告。公司2021年实现营业收入31.05亿元，同比增长49.87%；实现归母净利润5.24亿元，同比增长61.49%。公司预计2022年一季度营收同比增长150%-170%，归母净利润同比增长270%-290%。

点评：

■ **核心业务和核心销售区域保持快增。**分业务来看，2021年公司核心业务原料药CDMO业务实现营收30.69亿元，同比增长51%；制剂CDMO业务实现营收2016万，实现“从0到1”的突破；基因治疗CDMO业务实现营收1387万元，同比增长897%。从客户所在区域来看，公司第一大市场欧洲市场2021年营收同比增长40%，第二北美和第三中国市场营收分别同比增长71%和110%。

■ **持续加大客户拓展和管线建设。**公司2021年引入新客户113家，其中原料药CDMO业务新客户76家，制剂CDMO业务新客户23家，基因细胞治疗CDMO业务新客户15家。2021年，公司服务客户数（仅含有订单客户）277家，前十大客户收入占比63%。2021年，公司服务项目数（仅含实现销售的项目，不含J-STAR）合计410个，同比增长14%。其中，209个项目处于临床前及临床一期，65个项目处于临床二期，44个项目处于临床三期，10个项目处于新药上市申请阶段，87个项目处于上市阶段。公司引入新产品212个（不含J-STAR），新产品（不含J-STAR）贡献收入占2021年营业总收入的比例约29%。

■ **持续扩大产能。**原料药CDMO业务板块，截至2021年底，公司拥有生产产能约2019立方米，同比增长约65%，主要来自新投产的长寿生产基地109车间以及通过外延方式收购的宇阳药业产能。制剂CDMO业务板块，2021年5月，公司位于重庆两江新区的制剂生产基地一期工程启动建设，并于11月完成主体工程封顶，预计2022年第四季度建成投产。基因细胞治疗CDMO业务板块，2021年，博腾生物位于苏州桑田岛的基因细胞治疗服务平台项目四楼实验室完成建设并投入使用，进一步加强公司在基因治疗工艺开发、分析检测等能力。

■ **在手订单充足。**2021年，公司签订某小分子创新药CDMO订单2.17亿美元，订单履行时间为2021-2022年度；2021年已完成上述订单部分产品交付，并确认收入3.16亿元。2022年2月，公司签订辉瑞CDMO订单6.81亿元，履行时间为2022年。公司在手订单充足，2022年将陆续交付，助推

2022年业绩高增。

- **维持推荐评级。**公司持续提升研发技术水平和产能扩张，未来成长可期。预计公司2022-2023年的每股收益分别为2.08元、2.5元，当前股价对应PE分别为45倍、38倍，维持对公司的“推荐”评级。
- **风险提示：**行业竞争加剧、产能扩建不及预期、汇率大幅波动、人才流失、业绩增速低于预期、大客户流失、行业政策风险等。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	3,105	6521	7,825	9390
营业总成本	2,483	5237	6,283	7540
营业成本	1,821	3,782	4,538	5,446
营业税金及附加	14	20	23	28
销售费用	97	196	235	282
管理费用	290	730	861	1033
财务费用	-2	7	16	19
研发费用	264	502	610	732
公允价值变动净收益	6	0	0	0
资产减值损失	(23)	(46)	(55)	(66)
营业利润	566	1238	1487	1784
加：营业外收入	2	5	5	5
减：营业外支出	19	15	15	15
利润总额	549	1228	1477	1774
减：所得税	73	147	177	213
净利润	476	1081	1300	1561
减：少数股东损益	(48)	(49)	(58)	(70)
归母公司所有者的净利润	524	1130	1358	1631
摊薄每股收益(元)	0.96	2.08	2.50	3.00
PE（倍）	97.34	45.15	37.55	31.26

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、北京证券交易所股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn