

博腾股份 (300363)

2022 年一季报点评: Q1 业绩超过预期, 收入规模创单季历史新高

买入 (维持)

2022 年 04 月 28 日

证券分析师 朱国广

执业证书: S0600520070004

zhugg@dwzq.com.cn

证券分析师 周新明

执业证书: S0600520090002

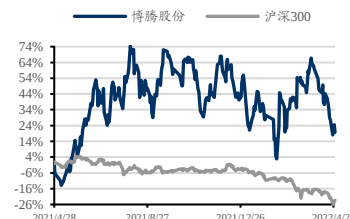
Zhouxm@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	3,105	7,315	8,407	10,350
同比	50%	136%	15%	23%
归属母公司净利润 (百万元)	524	1,478	1,508	1,774
同比	61%	182%	2%	18%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.96	2.72	2.77	3.26
P/E (现价&最新股本摊薄)	73.95	26.21	25.69	21.84

投资要点

- **事件:** 公司 2022 年第一季度实现营业收入 14.43 亿元 (+165.77%, 括号内表示同比增速, 下同); 归母净利润 3.82 亿元 (+333.53%); 扣非归母净利润 3.81 亿元 (+406.20%); 经营性现金流净额 3.34 亿元 (+839.13%), 业绩超过预期。
- **2022 年 Q1 业绩超出预期, 各业务板块维持强劲增长:** 得益于公司 2022 年 2 月份披露的新冠小分子重大订单的逐步交付和持续管线拓展, 公司 2022 年第一季度收入规模创单季历史新高, 收入贡献主要来源于原料药 CDMO 业务, 该板块业务收入 14.33 亿元, 同比增长 173%; 两大战略新业务收入实现快速增长, 其中制剂 CDMO 业务收入 157 万元, 同比增长 969%; 基因细胞治疗 CDMO 业务收入 785 万元, 同比增长 953%。核心业务将维持公司未来大盘, 两大战略新业务为未来业绩增长带来新动力。
- **漏斗样服务产品管线效应初显, 在手订单充足:** 2022 年 Q1 公司签单客户数 230 家, 已签订单产品数 347 个 (不含美国子公司 J-STAR), 同比增长 26%。当期实现销售产品数 158 个, 同比增长 8%, 其中临床二期及以前产品 98 个, 临床三期产品 18 个, 新药申请及上市阶段 42 个。
- **团队规模扩大和产能逐步释放为公司未来业绩高速增长奠定基石:** 2022 年 Q1 公司员工总数达到 4,158 人, 较 2021 年底增长 10%, 较 2021 年同期增长 46%。重庆长寿原料药 CDMO 生产基地 142.6 立方米和江西宜春生产基地 300 立方米产能在建, 计划 2023 年投产; 重庆两江新区制剂生产基地 21,978 平米在建, 计划 2022 年 Q4 建成投产; 江苏苏州细胞基因治疗二期项目 16,000 平米产业化基地在建, 计划 2022 年 Q4 建成投产。公司 2022 年 3 月完成对凯惠药业的收购, 随着进一步的整合, 将进一步补充公司研发与产能实力。公司 3 大业务板块产能释放加速, 为公司未来高速发展奠定基础。
- **盈利预测与投资评级:** 由于公司 2022 年 Q1 业绩超出我们预期, 相较此前 2022-2024 年归母净利润 13.45/14.52/17.74 亿元的预测, 我们预测 2022-2024 年归母净利润为 14.78/15.08/17.74 亿元, 对应 2022-2024 年 PE 分别为 26.21/25.69/21.84 倍。维持“买入”评级。
- **风险提示:** 环保政策收紧; 成本向下游传导不及预期; 新产品审批和放量不及预期; CDMO 业务不及预期; 新业务不及预期; 汇兑损益风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	71.20
一年最低/最高价	51.29/104.00
市净率(倍)	8.84
流通 A 股市值(百万元)	32,936.52
总市值(百万元)	38,744.57

基础数据

每股净资产(元,LF)	8.06
资产负债率(% LF)	39.66
总股本(百万股)	544.17
流通 A 股(百万股)	462.59

相关研究

《博腾股份(300363): 缔造小分子 CDMO 一体化平台, CGT CDMO 蓝海赛道再起航》

2022-04-19

博腾股份三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	3,211	4,944	6,378	8,327	营业总收入	3,105	7,315	8,407	10,350
货币资金及交易性金融资产	1,217	1,151	1,809	2,557	营业成本(含金融类)	1,821	4,076	4,913	6,163
经营性应收款项	1,081	2,019	2,406	3,041	税金及附加	14	34	36	46
存货	757	1,553	1,903	2,410	销售费用	97	240	277	338
合同资产	39	46	62	82	管理费用	290	764	854	1,047
其他流动资产	116	175	198	237	研发费用	264	593	686	848
非流动资产	3,351	3,945	4,604	5,267	财务费用	-2	0	0	0
长期股权投资	377	561	775	1,002	加:其他收益	18	49	54	66
固定资产及使用权资产	1,975	2,230	2,502	2,761	投资净收益	-12	4	-2	-6
在建工程	342	458	588	717	公允价值变动	6	0	0	0
无形资产	131	152	177	204	减值损失	-64	-61	-58	-55
商誉	280	298	318	341	资产处置收益	-3	-4	-5	-7
长期待摊费用	64	64	64	64	营业利润	566	1,597	1,631	1,907
其他非流动资产	182	181	180	179	营业外净收支	-17	-17	-17	-16
资产总计	6,562	8,889	10,982	13,595	利润总额	549	1,581	1,614	1,891
流动负债	2,119	3,057	3,740	4,701	减:所得税	73	183	195	229
短期借款及一年内到期的非流动负债	509	120	120	120	净利润	476	1,398	1,419	1,661
经营性应付款项	1,111	2,131	2,631	3,351	减:少数股东损益	-48	-80	-90	-113
合同负债	64	104	139	176	归属母公司净利润	524	1,478	1,508	1,774
其他流动负债	434	702	850	1,055	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.96	2.72	2.77	3.26
非流动负债	257	257	257	257	EBIT	576	1,609	1,641	1,908
长期借款	24	24	24	24	EBITDA	617	1,846	1,913	2,214
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	41.36	44.28	41.56	40.45
租赁负债	207	207	207	207	归母净利率(%)	16.87	20.21	17.94	17.14
其他非流动负债	26	26	26	26	收入增长率(%)	49.87	135.57	14.93	23.11
负债合计	2,376	3,314	3,997	4,958	归母净利润增长率(%)	61.49	182.14	2.04	17.60
归属母公司股东权益	3,982	5,451	6,950	8,715					
少数股东权益	205	124	34	-78					
所有者权益合计	4,186	5,575	6,984	8,637					
负债和股东权益	6,562	8,889	10,982	13,595					

现金流量表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	重要财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	480	1,179	1,622	1,755	每股净资产(元)	7.31	10.01	12.77	16.01
投资活动现金流	-916	-847	-955	-998	最新发行在外股份(百万股)	544	544	544	544
筹资活动现金流	350	-390	0	0	ROIC(%)	11.43	26.21	21.76	20.54
现金净增加额	-95	-66	658	748	ROE-摊薄(%)	13.16	27.12	21.70	20.35
折旧和摊销	196	237	272	305	资产负债率(%)	36.21	37.28	36.40	36.47
资本开支	-770	-667	-740	-765	P/E(现价&最新股本摊薄)	73.95	26.21	25.69	21.84
营运资本变动	-296	-741	-276	-461	P/B(现价)	9.74	7.11	5.58	4.45

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

