



2022-04-29

公司点评报告

买入/维持

昭衍新药(603127)

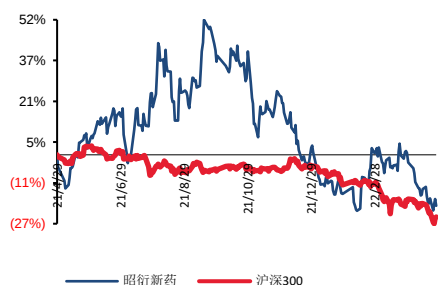
目标价: 150

昨收盘: 91.62

医药生物 医疗服务

Q1 业绩超预期，新签订单维持高增速

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	382/320
总市值/流通(百万元)	34,963/29,343
12 个月最高/最低(元)	229.68/89.44

相关研究报告:

昭衍新药(603127)《【太平洋医药】昭衍新药(603127)深度报告: 药物安评领域优质公司, 背靠生物药高速增长》—2022/03/10

证券分析师: 周豫

电话: 010-88695132

E-MAIL: zhouyua@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520070002

事件: 4月28日晚, 公司发布2021年第一季度报告, 2022年第一季度实现营收2.71亿元, 同比增长34.82%; 实现归母净利润1.25亿元, 同比增长34.27%; 实现扣非净利润1.32亿元, 同比增长66.65%。

观点:

Q1 业绩超预期, 剔除未实现的生物资产公允价值变动收益及募集资金影响后归属于上市公司股东的扣非净利润同比增长 253.40%。 Q1 公司收入及业绩继续保持高速增长, 单季度实现营业收入2.71亿元, 同比增长34.82%, 扣非净利润1.32亿元, 同比增长66.65%, 超市市场预期。剔除未实现的生物资产公允价值变动收益及上述募集资金的影响后, 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润同比增长253.40%。我们认为, 公司收入端增速高于去年同期收入端增速, 显示了较高的行业景气度和订单执行水平。毛利率也维持了去年同期水平。

公司新增订单同比增速超65%, 为未来收入端高增速提供坚实保障。

公司今年第一季度新签订单超过10亿, 同比增长超65%, 一方面, 公司所处行业地位不断强化, 另一方面, 也彰显了药物安评行业的高景气。截止报告期末, 公司在手订单金额超36亿元人民币, 未来收入端维持高增速可期。

投资建议:

公司作为药物安评领域优质企业, 我们认为, 2022-2023 年公司业绩仍将维持较高增速, 一方面, 我国药物安评市场继续维持高景气, 且公司处于行业领先地位, 将显著受益行业红利; 另一方面, 公司正向产业链上下游及国际化方向做拓展, 业绩新增长点明确。我们预计2022-2023 年营业收入分别为21.43亿元和30.34亿元, 归属于上市公司股东的净利润分别为7.89亿元和10.92亿元, 对应的2022-2023 年EPS 分别为2.07元/股和2.86元/股, 市盈率分别为44.27倍和32.04倍。持续给予“买入”评级。

风险提示: 政策风险; 产能投放不及预期; 生物资产跌价风险。

■ 盈利预测和财务指标:

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1516.68	2142.65	3034.28	4308.30
(+/-%)	0.41	0.41	0.42	0.42
净利润(百万元)	557.46	788.74	1091.52	1531.72
(+/-%)	0.77	0.41	0.38	0.40
摊薄每股收益(元)	1.46	2.07	2.86	4.01
市盈率(PE)	62.75	44.27	32.04	22.85

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

财务报表及预测

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	309	4154	4866	5946	7517	营业收入	1076	1517	2143	3034	4308
应收和预付款项	100	121	249	292	420	营业成本	523	778	1056	1496	2126
存货	406	701	874	1262	1802	营业税金及附加	7	9	13	18	25
其他流动资产	368	838	900	999	1104	销售费用	13	16	29	44	64
流动资产合计	1183	5814	6888	8498	10844	管理费用	209	256	364	485	646
长期股权投资	0	25	25	25	25	财务费用	2	-19	-74	-87	-109
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	2	1	0	0	0
固定资产	446	493	596	667	745	投资收益	2	17	24	24	43
在建工程	49	127	177	230	287	公允价值变动	59	158	147	180	200
无形资产开发支出	124	137	167	190	213	营业利润	361	643	908	1256	1763
长期待摊费用	125	122	122	122	122	其他非经营损益	-1	-1	0	0	0
其他非流动资产	182	1817	1817	1817	1817	利润总额	361	642	908	1256	1763
资产总计	2108	8537	9793	11551	14054	所得税	47	86	121	167	235
短期借款	0	0	0	0	0	净利润	314	556	787	1088	1528
应付和预收款项	60	54	102	135	189	少数股东损益	-1	-1	-2	-3	-4
长期借款	21	5	5	5	5	归母股东净利润	315	557	789	1092	1532
其他负债	802	1334	1754	2391	3312	预测指标					
负债合计	884	1393	1861	2531	3506		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
股本	227	381	381	381	381	毛利率	0.51	0.49	0.51	0.51	0.51
资本公积	250	5544	5544	5544	5544	销售净利率	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01
留存收益	29	27	27	27	27	销售收入增长率	0.68	0.41	0.41	0.42	0.42
归母公司股东权益	1225	7136	7925	9016	10548	EBIT 增长率	0.51	0.50	0.48	0.46	0.47
少数股东权益	-1	8	6	3	0	净利润增长率	0.69	0.77	0.41	0.38	0.40
股东权益合计	1224	7144	7931	9020	10548	ROE	0.26	0.08	0.10	0.12	0.15
负债和股东权益	2108	8537	9793	11551	14054	ROA	0.15	0.07	0.08	0.09	0.11
现金流量表(百万)						ROIC	19.09%	4.91%	6.54%	8.41%	10.55%
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	EPS (X)	0.83	1.46	2.07	2.86	4.01
经营性现金流	428	686	813	1103	1568	PE (X)	110.40	62.75	44.27	32.04	22.85
投资性现金流	-255	-2070	-101	-22	4	PB (X)	32.12	6.17	4.41	3.88	3.31
融资性现金流	-37	5290	0	0	0	PS (X)	21.53	26.34	14.08	9.58	6.38
现金增加额	128	3845	711	1080	1571	EV/EBITDA (X)	68.01	77.91	43.38	30.20	19.98

资料来源: WIND, 太平洋证券研究院

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	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	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@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	zhafll@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	liywn@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。