

医药健康研究中心

普利制药 (300630.SZ) 增持 (维持评级)

公司点评

市场价格(人民币): 33.25元

注射用兰索拉唑通过一致性评价**市场数据(人民币)**

总股本(亿股)	4.37	
已上市流通A股(亿股)	3.22	
总市值(亿元)	145.29	
年内股价最高最低(元)	55.04/24.04	
沪深300指数	4395	
创业板指	2824	
人民币(元)	成交金额(百万元)	
49.76	900	
43.33	800	
36.9	700	
30.47	600	
24.04	500	
210628	400	
210928	300	
211228	200	
220328	100	
■ 成交金额	普利制药	——沪深300

公司基本情况(人民币)

项目	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1,189	1,509	2,055	2,740	3,625
营业收入增长率	25.10%	26.94%	36.22%	33.34%	32.26%
归母净利润(百万元)	407	417	682	922	1,223
归母净利润增长率	35.30%	2.25%	63.80%	35.10%	32.66%
摊薄每股收益(元)	0.932	0.953	1.562	2.110	2.799
每股经营性现金流净额	0.73	0.33	2.61	2.27	3.85
ROE(归属母公司)(摊薄)	19.98%	16.39%	24.02%	27.16%	29.63%
P/E	44.93	57.73	15.72	11.64	8.78
P/B	8.98	9.46	3.71	3.11	2.57

来源: 公司年报、国金证券研究所

事件简评

- 公司6月26日晚间发布公告称,近日收到了国家药品监督管理局签发的注射用兰索拉唑的《药品补充申请批件》(一致性评价)。

经营分析

- 兰索拉唑属于质子泵抑制剂,分布于胃粘膜壁细胞的酸性环境后,转变为有活性的代谢物,这种代谢物与存在于酸生成部位的H+,K+-ATP酶的巯基结合,通过抑制H+,K+-ATP酶的活性而抑制胃酸分泌。注射用兰索拉唑由日本武田公司研发,并于2006年12月首次在日本上市,国产注射用兰索拉唑于2010年5月获国家药品监督管理局批准上市。
- 普利制药的注射用兰索拉唑于2020年11月首次获国家药品监督管理局批准上市,批准文号国药准字H20203598。公司积极响应国务院和国家药品监督管理部门号召的产业升级和提升产品质量的战略,启动了该项目的仿制药质量和疗效一致性评价,近日收到国家药品监督管理局签发的注射用兰索拉唑补充申请批件(一致性评价),将有利于提升该药品的市场竞争力,对公司的经营业绩产生积极影响。

投资建议

- 预计公司2022-2024年归母净利润分别为6.82/9.22/12.23亿元,对应EPS分别为1.56/2.11/2.8元,对应PE分别为16/12/9倍,维持公司“增持”评级。

风险提示

- 仿制药研发风险、创新药研发风险、药品质量风险、汇率波动风险、限售股解禁风险、其他监管风险等。

王班

分析师 SAC 执业编号: S1130520110002
(8621)60870953
wang_ban@gjzq.com.cn

附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)							资产负债表 (人民币百万元)						
	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E		2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
主营业务收入	950	1,189	1,509	2,055	2,740	3,625	货币资金	199	357	442	1,180	1,112	1,066
增长率	25.1%	26.9%	36.2%	33.3%	32.3%		应收款项	354	689	961	776	1,035	1,071
主营业务成本	-175	-300	-429	-505	-684	-905	存货	70	94	262	208	281	273
%销售收入	18.4%	25.2%	28.4%	24.6%	24.9%	25.0%	其他流动资产	55	93	359	142	166	197
毛利	775	889	1,080	1,550	2,057	2,720	流动资产	678	1,233	2,025	2,305	2,594	2,607
%销售收入	81.6%	74.8%	71.6%	75.4%	75.1%	75.0%	%总资产	39.4%	40.3%	43.4%	41.0%	40.5%	38.5%
营业税金及附加	-8	-10	-18	-10	-14	-18	长期投资	24	26	24	124	224	324
%销售收入	0.8%	0.8%	1.2%	0.5%	0.5%	0.5%	固定资产	897	1,559	2,202	2,991	3,365	3,601
营业费用	-200	-177	-233	-277	-370	-489	%总资产	52.2%	51.0%	47.2%	53.2%	52.6%	53.2%
%销售收入	21.0%	14.9%	15.5%	13.5%	13.5%	13.5%	无形资产	112	215	270	196	211	226
管理费用	-56	-59	-82	-113	-151	-199	非流动资产	1,042	1,823	2,637	3,318	3,806	4,157
%销售收入	5.9%	5.0%	5.4%	5.5%	5.5%	5.5%	%总资产	60.6%	59.7%	56.6%	59.0%	59.5%	61.5%
研发费用	-184	-191	-229	-312	-419	-555	资产总计	1,720	3,056	4,662	5,623	6,401	6,764
%销售收入	19.4%	16.1%	15.2%	15.2%	15.3%	15.3%	短期借款	254	174	350	685	708	90
息税前利润 (EBIT)	328	451	518	837	1,103	1,458	应付款项	93	359	493	388	524	694
%销售收入	34.5%	38.0%	34.3%	40.7%	40.3%	40.2%	其他流动负债	87	142	197	123	166	220
财务费用	-4	-13	-45	-79	-79	-99	流动负债	433	675	1,040	1,196	1,398	1,004
%销售收入	0.4%	1.1%	3.0%	3.8%	2.9%	2.7%	长期贷款	49	195	183	207	231	255
资产减值损失	0	0	0	0	0	0	其他长期负债	92	147	897	1,378	1,377	1,376
公允价值变动收益	0	1	0	0	0	0	负债	574	1,017	2,120	2,781	3,006	2,635
投资收益	-2	0	-7	0	0	0	普通股股东权益	1,146	2,039	2,542	2,842	3,395	4,129
%税前利润	n.a	n.a	n.a	0.0%	0.0%	0.0%	其中股本	275	437	437	437	437	437
营业利润	334	458	468	758	1,024	1,359	未分配利润	556	870	1,164	1,574	2,127	2,861
营业利润率	35.1%	38.5%	31.0%	36.9%	37.4%	37.5%	少数股东权益	0	0	0	0	0	0
营业外收支	1	-4	-1	0	0	0	负债股东权益合计	1,720	3,056	4,662	5,623	6,401	6,764
税前利润	334	454	468	758	1,024	1,359	比率分析						
利润率	35.2%	38.2%	31.0%	36.9%	37.4%	37.5%	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E	
所得税	-33	-47	-51	-76	-102	-136	每股指标						
所得税率	9.9%	10.3%	10.9%	10.0%	10.0%	10.0%	每股收益	1.096	0.932	0.953	1.562	2.110	2.799
净利润	301	407	417	682	922	1,223	每股净资产	4.171	4.666	5.817	6.503	7.768	9.448
少数股东损益	0	0	0	0	0	0	每股经营现金净流	0.745	0.728	0.325	2.606	2.268	3.847
归属于母公司的净利润	301	407	417	682	922	1,223	每股股利	0.055	0.075	0.075	0.625	0.844	1.120
净利率	31.7%	34.3%	27.6%	33.2%	33.6%	33.7%	回报率						
现金流量表 (人民币百万元)							净资产收益率	26.28%	19.98%	16.39%	24.02%	27.16%	29.63%
	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E	总资产收益率	17.51%	13.33%	8.94%	12.14%	14.40%	18.08%
净利润	301	407	417	682	922	1,223	投入资本收益率	20.10%	16.49%	11.88%	14.75%	17.39%	22.44%
少数股东损益	0	0	0	0	0	0	增长率						
非现金支出	38	56	76	115	151	170	主营业务收入增长率	52.28%	25.10%	26.94%	36.22%	33.34%	32.26%
非经营收益	16	26	68	63	95	123	EBIT增长率	66.24%	37.63%	14.74%	61.60%	31.80%	32.21%
营运资金变动	-150	-172	-418	279	-178	165	净利润增长率	65.99%	35.30%	2.25%	63.80%	35.10%	32.66%
经营活动现金净流	205	318	142	1,139	991	1,681	总资产增长率	55.13%	77.64%	52.56%	20.60%	13.84%	5.67%
资本开支	-402	-836	-803	-728	-540	-420	资产管理能力						
投资	0	0	-170	-100	-100	-100	应收账款周转天数	89.9	142.7	178.3	130.0	130.0	100.0
其他	0	3	0	0	0	0	存货周转天数	147.1	99.6	151.6	150.0	150.0	110.0
投资活动现金净流	-402	-834	-973	-828	-640	-520	应付账款周转天数	145.5	162.0	175.6	200.0	200.0	200.0
股权募资	0	598	1	-109	0	0	固定资产周转天数	144.8	164.8	174.1	179.3	141.6	100.6
债权募资	276	62	1,002	906	47	-594	偿债能力						
其他	-43	0	-103	-370	-464	-612	净负债/股东权益	9.09%	0.56%	30.03%	35.75%	33.29%	14.10%
筹资活动现金净流	233	660	900	428	-417	-1,206	EBIT利息保障倍数	77.5	35.3	11.6	10.6	14.0	14.7
现金净流量	35	144	68	739	-66	-45	资产负债率	33.39%	33.27%	45.48%	49.46%	46.96%	38.96%

来源：公司年报、国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	1	5	7	13
增持	1	1	5	7	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	2.00	1.50	1.50	1.50	1.00

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2022-04-06	增持	44.69	48.99 ~ 48.99
2	2022-04-26	增持	24.04	N/A
3	2022-05-23	增持	27.30	N/A
4	2022-06-21	增持	29.30	N/A

来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 = 买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持



投资评级的说明：

- 买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 5% - 15%；
- 中性：预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -5% - 5%；
- 减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 5%以上。

特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；非国金证券C3级以上（含C3级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903
传真：021-61038200
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn
邮编：201204
地址：上海浦东新区芳甸路1088号
紫竹国际大厦7楼

北京

电话：010-66216979
传真：010-66216793
邮箱：researchbj@gjzq.com.cn
邮编：100053
地址：中国北京西城区长椿街3号4层

深圳

电话：0755-83831378
传真：0755-83830558
邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：518000
地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号
嘉里建设广场T3-2402