

推荐（维持）

风险评级：中高风险

2022年8月22日

魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22119410

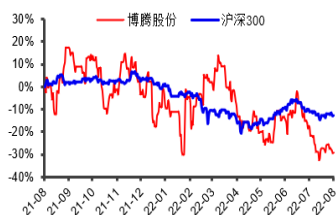
邮箱：whm2@dgzq.com.cn

主要数据

2022年8月19日

收盘价(元)	61.74
总市值(亿元)	335.94
总股本(亿股)	5.44
流通股本(亿股)	4.52
ROE(TTM)	29.70%
12月最高价(元)	102.34
12月最低价(元)	58.73

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

原料药 CDMO 业务强劲增长

博腾股份（300363）2022 年中报点评

投资要点：

事件：公司发布了2022年中报。2022年上半年，公司实现营业总收入和归母净利润39.14亿元和12.12亿元，分别同比增长211.67%和465.01%；实现扣非净利润12.11亿元，同比增长501.87%。业绩略超预期。

点评：

- **业绩高增主要得益于核心业务板块原料药CDMO强劲增长。**2022年上半年，公司原料药CDMO业务实现营业收入38.89亿元，同比增长212%；制剂CDMO业务实现营业收入898.32万元，同比增长154%；基因细胞治疗CDMO业务实现营业收入1,126.71万元，同比增长80%。
- **持续加大市场推广和商务拓展。**2022年上半年，公司引入新客户数（仅含已收到订单客户）70家，其中原料药CDMO业务引入新客户47家，制剂CDMO业务引入新客户8家，基因细胞治疗CDMO业务引入新客户15家。上半年，公司服务客户数（仅含已收到订单客户）284家，同比增长28%。其中，原料药CDMO服务客户234家，同比增长10%；制剂CDMO服务客户28家，同比增长133%；基因细胞治疗CDMO服务客户32家，同比增长167%。
- **持续拓展项目管线。**2022年上半年，公司已签订单项目数（不含J-STAR）486个，同比增长约34%。公司交付项目数（不含J-STAR）276个，其中124个项目处于临床前及临床一期，29个项目处于临床二期，31个项目处于临床三期，3个项目处于新药上市申请阶段，86个项目处于上市阶段。公司引入订单新项目162个（不含J-STAR），同比增长约86%。其中，原料药CDMO新项目113个，同比增长66%；制剂CDMO新项目18个，同比增长80%；基因细胞治疗CDMO新项目31个，同比增长244%。
- **持续扩大产能。**原料药CDMO业务板块，2022年上半年，公司收购凯惠药业100%股权收购，新增中试产能72立方米，公司四大生产基地合计拥有生产产能约2100立方米。剔除湖北宇阳和凯惠药业因改造暂未贡献产能的部分，上半年公司实际可用产能1815立方米。两大新业务板块方面，公司继续推进制剂CDMO和基因细胞治疗CDMO商业化产能的建设，预计今年第四季度完成建设。届时，子公司博腾药业位于重庆的制剂生产基地将有5个车间建成投产，子公司博腾生物位于苏州的基因治疗和细胞治疗商业化车间也将于今年第四季度完成建设。

- **维持推荐评级。**公司加大市场拓展、拓展项目管线，未来成长可期。预

计公司2022-2023年的每股收益分别为3.46元、3.09元，对应PE分别为18倍、20倍，维持“推荐”评级。

- **风险提示：**大额订单执行低于预期、行业竞争加剧、汇率波动、人才流失、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	7608	7,836	9795
营业总成本	2,483	5471	5,877	7444
营业成本	1,821	4,108	4,310	5,387
营业税金及附加	14	23	24	29
销售费用	97	190	235	294
管理费用	290	609	705	931
财务费用	-2	8	16	20
研发费用	264	533	588	784
公允价值变动净收益	6	0	0	0
资产减值损失	(23)	(53)	(55)	(69)
营业利润	566	2084	1904	2282
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	2074	1894	2272
减：所得税	73	270	284	341
净利润	476	1804	1610	1931
减：少数股东损益	(48)	(81)	(72)	(87)
归母公司所有者的净利润	524	1885	1682	2018
摊薄每股收益(元)	0.96	3.46	3.09	3.71
PE（倍）	64.12	17.82	19.97	16.65

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	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
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