

医药生物

2022年08月21日

# 博腾股份 (300363)

## ——大订单不断兑现，新业务强劲增长

**报告原因：有业绩公布需要点评**
**买入 (维持)**

**市场数据：** 2022年08月19日

收盘价(元)	61.74
一年内最高/最低(元)	107.59/58.73
市净率	6.6
息率(分红/股价)	0.31
流通A股市值(百万)	27898
上证指数/深证成指	3258.08/12358.55

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

**基础数据：** 2022年06月30日

每股净资产(元)	9.42
资产负债率%	44.40
总股本/流通A股(百万)	544/452
流通B股/H股(百万)	-/-

**一年内股价与大盘对比走势：**

**关研究**

《博腾股份(300363)深度：三驾马车齐驱，开启CDMO新时代》2022/06/24

**证券分析师**

陈烨远 A0230521050001  
chenyy@swsresearch.com

**研究支持**

王道 A0230121050002  
wangqdao@swsresearch.com

**联系人**

王道  
(8621)23297818x  
wangqdao@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

**事件：**

- **公司中报业绩符合预期，继续保持高速增长。**公司发布2022年中报：上半年实现营业收入39.14亿元(+211.67%)，实现归母净利润12.12亿元(+465.01%)，扣非后归母净利润为12.11亿元(+501.87%)，均贴近之前预告上沿，符合预期。

**投资要点：**

- **大订单持续兑现，2022Q2业绩创新高。**2022Q2公司营收24.71亿元(+246.62%)，归母净利润8.30亿元(+556.59%)，实现了连续多个季度的强劲财务表现，单季度业绩继续创历史新高。盈利能力方面，2021H1公司整体毛利率为52.36%(+9.38pct)，净利率为29.98%(+12.99pct)，得益于公司新冠大订单持续的兑现，2021年至2022年上半年，公司陆续收到美国某大型制药公司的某小分子创新药相关的CDMO服务订单，金额合计约人民币57亿元，2021年确认收入3.16亿元，2022H1确认收入28.28亿元，待交付订单约25.56亿元。
- **原料药非新冠业务增速下降，下半年有望恢复快速增长，新业务增长强劲。**分业务来看，公司原料药CDMO实现收入38.89亿元，同比增长212%，其中非新冠业务部分原料药CDMO收入约10.61亿元，同比下降约15%；制剂CDMO实现收入898万元，同比增长154%，基因细胞治疗CDMO实现收入1127万元，同比增长80%。
- **公司新增订单和项目数增长迅速，奠定未来增长基础。**2022H1公司已签订单项目数(不含J-STAR)486个，同比增长约34%，交付项目数276个，引入订单新项目162个，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%，新签订单约3000万元。基因细胞治疗CDMO新项目31个，同比增长244%，新签订单约9208万元，同比增长68%。
- **产能规模持续扩张，提升公司增长能力。**2022H1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，在建(含改建)产能约600立方米。
- **盈利预测与投资评级。**随着公司订单导流效应、漏斗结构继续强化，我们维持22-24年归母净利润预测为17.18、17.99、19.83亿元，22-24年对应PE分别为20倍、19倍、17倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**行业竞争加剧风险、订单下降、医药研发下降等风险。

**财务数据及盈利预测**

	2021	2022H1	2022E	2023E	2024E
营业总收入(百万元)	3,105	3,914	8,257	8,746	9,874
同比增长率(%)	49.9	211.7	165.9	5.9	12.9
归母净利润(百万元)	524	1,212	1,718	1,799	1,983
同比增长率(%)	61.5	465.0	227.9	4.7	10.2
每股收益(元/股)	0.96	2.23	3.16	3.30	3.64
毛利率(%)	41.4	52.4	43.6	43.3	42.7
ROE(%)	13.2	23.7	30.1	24.0	20.9
市盈率					

注：“市盈率”是指目前股价除以各年每股收益；“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的ROE

请务必仔细阅读正文之后的各项信息披露与声明

## 财务摘要

百万元, 百万股	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	2,072	3,105	8,257	8,746	9,874
其中: 营业收入	2,072	3,105	8,257	8,746	9,874
减: 营业成本	1,208	1,821	4,654	4,957	5,658
减: 税金及附加	6	14	37	40	45
主营业务利润	858	1,270	3,566	3,749	4,171
减: 销售费用	77	97	258	273	309
减: 管理费用	227	290	770	816	921
减: 研发费用	158	264	702	743	839
减: 财务费用	43	-2	24	21	15
经营性利润	353	622	1,812	1,896	2,087
加: 信用减值损失 (损失以 "-" 填列)	-4	-41	0	0	0
加: 资产减值损失 (损失以 "-" 填列)	-26	-23	0	0	0
加: 投资收益及其他	29	8	0	0	1
营业利润	352	566	1,812	1,897	2,089
加: 营业外净收入	12	-17	-17	-17	-17
利润总额	364	549	1,795	1,880	2,072
减: 所得税	41	73	236	247	272
净利润	323	476	1,559	1,633	1,800
少数股东损益	-1	-48	-158	-166	-183
归属于母公司所有者的净利润	324	524	1,718	1,799	1,983
全面摊薄总股本	543	544	544	544	544
每股收益 (元)	0.61	0.97	3.16	3.30	3.64

资料来源: 公司公告, 申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

## 信息披露

### 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

### 与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 [compliance@swsresearch.com](mailto:compliance@swsresearch.com) 索取有关披露资料或登录 [www.swsresearch.com](http://www.swsresearch.com) 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

### 机构销售团队联系人

华东 A 组	陈陶	021-33388362	chentao1@swhysec.com
华东 B 组	谢文霓	18930809211	xiewenni@swhysec.com
华北组	李丹	010-66500631	lidan4@swhysec.com
华南组	李昇	0755-82990609	Lisheng5@swhysec.com

### 股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20% 以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5% 之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深300指数

### 法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。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。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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。