

2022年09月15日

毕得医药 (688073.SH)

投资要点

◆ 下周二（9月20日）有一家科创板上市公司“毕得医药”询价。

◆ **毕得医药 (688073)**：公司是一家聚焦于新药研发产业链前端，为新药研发机构提供药物分子砌块及科学试剂等产品的企业，产品主要服务于药物靶点发现、苗头化合物筛选、先导化合物发现、合成及优化、药物候选化合物发现等新药研发的关键环节。公司2019-2021年分别实现营业收入2.49亿元/3.91亿元/6.06亿元，YOY依次为52.54%/57.47%/54.86%，三年营业收入的年复合增速54.94%；实现归母净利润-0.01亿元/0.59亿元/0.98亿元，YOY依次为94.15%/5452.03%/65.37%，于2020年实现扭亏为盈。最新报告期，2022H1公司实现营业收入3.69亿元，同比增长37.41%；实现归母净利润0.59亿元，同比增长36.91%。根据初步预测，公司2022年1-9月预计实现归母净利润8,200.00万元至9,200.00万元，较上年同期增长22.94%至37.93%。

① **投资亮点**：1、公司为国内产品库最大的药物分子砌块自主品牌供应商；有望受益于药物分子砌块国产替代趋势。公司多年密切跟踪新药物分子实体的动态，形成以药物分子砌块研发设计、定制化合成、分子结构确证、纯度检测及纯化等为代表的核心技术体系，可向新药研发机构提供超过30万种药物分子砌块，其中常备药物分子砌块现货库存超过7万种，是国内最大的药物分子砌块供应商之一。目前公司已与药明康德等CRO机构、罗氏、默克等创新药企、美国国立卫生研究院、中科院上海药物研究所、中科院上海有机化学研究所等科研院所建立了深厚合作，客户数量达近8,000家。随着人们保健意识的增强以及疾病谱的改变，近年来全球医药市场规模持续增长；且基于成本优势，国内药物砌块分子进口替代效应逐渐增强，公司有望受益于市场规模增长及国产替代带来的行业机遇。2、报告期内公司抓住行业机遇持续提升产量，实现业绩稳健增长；同时公司积极开展全球布局，随着募投项目中四个全球区域中心的建成，公司在全球市场的份额或将进一步提升。报告期内，公司在技术人员数量、检测技术、提纯技术、设备仪器配备、仓储布局能力等方面不断加强，实现药物分子砌块及科学试剂产量的持续增长，2020年、2021年药物分子砌块产量同比分别增长43.49%、130.16%，科学试剂同比分别增长95.68%、222.61%，带动收入稳健增长。此外，公司致力于成为全球药物分子砌块领域的领先企业，并为此积极开展全球布局，现已在美国、欧洲、印度等全球新药研发高地成立境外子公司；随着募投项目“药物分子砌块区域中心项目”拟定的美国、印度、上海、成都四个新区域中心的落成，公司有望提升在国际市场上的竞争力。

② **同行业上市公司对比**：公司是一家聚焦于新药研发产业链前端，为新药研发机构提供药物分子砌块及科学试剂等产品的企业，根据业务的相似性，选取药石科技、皓元医药、阿拉丁为可比上市公司。根据上述可比公司来看，2021年度同业平均收入规模为8.20亿元，PE-TTM（算数平均）为59.12X，销售毛利率为54.84%；相较而言，公司的营收规模和毛利率均处于同业中下游。

◆ **风险提示**：已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风

新股覆盖研究

股价

交易数据

总市值（百万元）	
流通市值（百万元）	
总股本（百万股）	48.69
流通股本（百万股）	
12个月价格区间	/

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-0.89	-0.33	-1.98
绝对收益	-7.48	-10.88	-25.5

分析师

李蕙

 SAC 执业证书编号：S0910519100001
 lihui1@huajinsec.cn

相关报告



险、内容数据截选可能存在解读偏差、具体上市公司风险在正文内容中展示等。

公司近 3 年收入和利润情况

会计年度	2019A	2020A	2021A
主营收入(百万元)	248.6	391.5	606.2
同比增长(%)	52.54	57.47	54.86
营业利润(百万元)	5.3	70.8	114.6
同比增长(%)	138.43	1,247.81	61.87
净利润(百万元)	-1.1	59.0	97.6
同比增长(%)	94.15	5,452.03	65.37
每股收益(元)	-0.18	1.33	2.04

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、毕得医药	4
（一）基本财务状况	4
（二）行业情况	5
（三）公司亮点	6
（四）募投项目投入	7
（五）同行业上市公司指标对比	7
（六）风险提示	8

图表目录

图 1：公司收入规模及增速变化	4
图 2：公司归母净利润及增速变化	4
图 3：公司销售毛利率及净利润率变化	5
图 4：公司 ROE 变化	5
图 5：2015 年至 2024 年全球医药市场规模及预测（单位：十亿美元）	5
图 6：2015 年至 2024 年中国医药市场规模及预测（单位：亿元）	6
图 7：2012 年-2026 年全球药物分子砌块市场规模（单位：亿美元）	6
表 1：公司 IPO 募投项目概况	7
表 2：同行业上市公司指标对比	8

一、毕得医药

公司是一家聚焦于新药研发产业链前端，为新药研发机构提供药物分子砌块及科学试剂等产品的企业，产品主要服务于药物靶点发现，苗头化合物筛选，先导化合物发现、合成及优化，药物候选化合物发现等新药研发的关键环节。

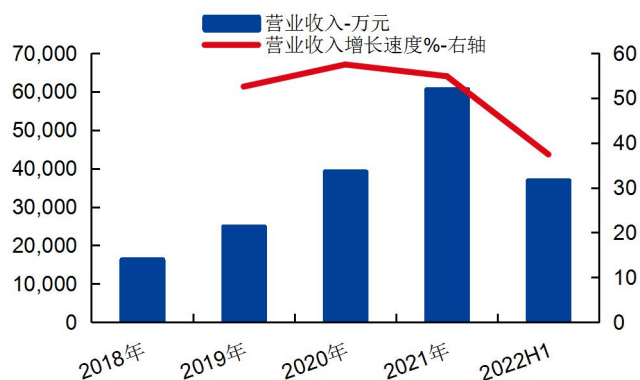
公司是国内产品库最大的药物分子砌块自主品牌供应商之一，通过多年的行业深耕和业务布局，常备药物分子砌块现货产品超过 7 万种，并在美国、欧洲、印度等各地实现全球布局，用作新药研发中数以千万计的化合物的筛选、评估和优化，并及时响应客户需求。公司通过“毕得”、“AmBeed”、“BLD”、“CSN”等自主品牌产品，针对性地服务于创新药企、高等院校、科研院所、CRO 机构等医药研发组织，助力新药研发。

（一）基本财务状况

公司 2019-2021 年分别实现营业收入 2.49 亿元/3.91 亿元/6.06 亿元，YOY 依次为 52.54%/57.47%/54.86%，三年营业收入的年复合增速 54.94%；实现归母净利润-0.01 亿元/0.59 亿元/0.98 亿元，YOY 依次为 94.15%/5452.03%/65.37%，于 2020 年实现扭亏为盈。最新报告期，2022H1 公司实现营业收入 3.69 亿元，同比增长 37.41%；实现归母净利润 0.59 亿元，同比增长 36.91%。

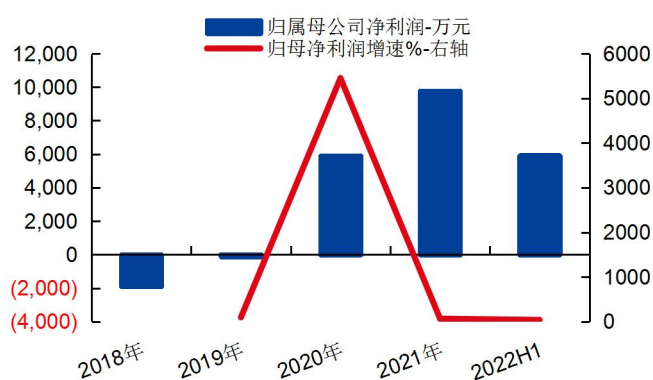
2021 年，公司主营业务收入按产品类型可分为两大板块，分别为药物分子砌块（5.33 亿元，87.96%）和科学试剂（0.73 亿元，12.04%）。报告期内，药物分子砌块是公司主营业务收入的主要来源，销售收入占比维持在 80%以上。

图 1：公司收入规模及增速变化



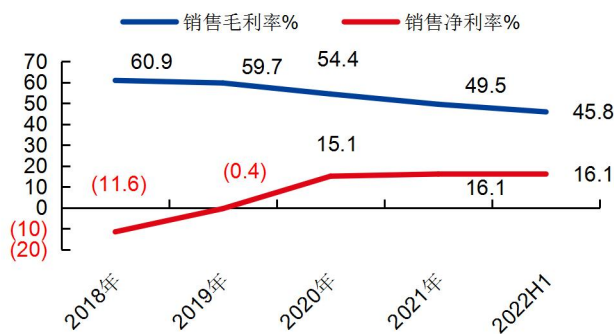
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



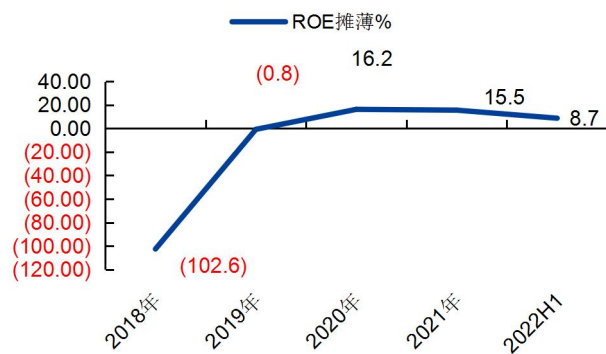
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利润率变化



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 4：公司 ROE 变化



资料来源：Wind，华金证券研究所

（二）行业情况

公司主要为新药研发机构提供药物分子砌块及科学试剂等产品，所属行业为药物分子砌块行业。

1、医药行业

世界人口总量的增长、社会老龄化程度的提高、人们保健意识的增强以及疾病谱的改变，使得人类对生命健康事业愈发重视。同时，全球城市化进程的加快，各国医疗保障体制的不断完善，新冠疫情对公共医疗意识的唤醒，种种因素推动了全球医药行业的发展，进而带动了全球医药市场的发展。2019 年全球医药市场总量为 1.33 万亿美元，全球医药市场将继续持续增长，预计到 2024 年将达到 1.64 万亿美元，年复合增长率为 4.28%。

图 5：2015 年至 2024 年全球医药市场规模及预测（单位：十亿美元）



资料来源：Evaluate Pharma，华金证券研究所

中国作为新兴市场发展的主力，基于经济和医疗需求的增长，中国医药市场规模从 2015 年的人民币 1.12 万亿元增长到 2018 年的人民币 1.43 万亿元，期间整体年复合增长率为 8.5%。未来中国医药市场整体规模将保持超过全球平均水平的增幅速度增长，预计到 2024 年，市场规模为人民币 2.13 万亿元。2018 年至 2024 年的年复合增长率为 6.87%。

图 6：2015 年至 2024 年中国医药市场规模及预测（单位：亿元）

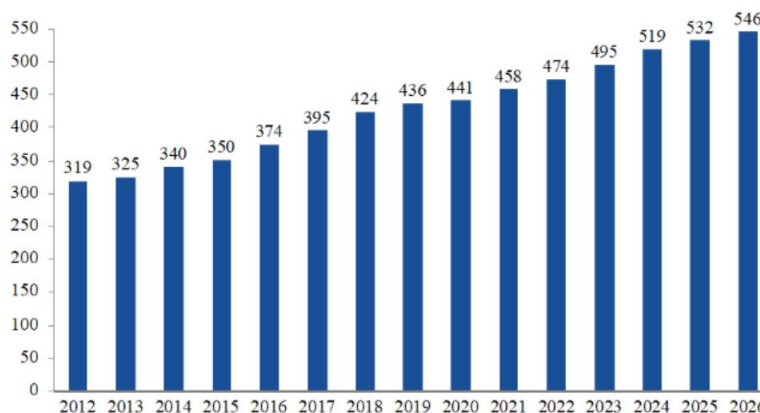


资料来源：Evaluate Pharma，华金证券研究所

（1）药物分子砌块行业

在全球医药研发行业稳步增长的情况下，药物分子砌块研发和生产行业也具备了较好的发展前景。据 Nature Reviews 估计，全球医药研发支出中有 30% 用于药物分子砌块的购买和外包，据此估算，在除去人力成本的基础上，全球药物分子砌块的市场规模到 2020 年为 441 亿美元，到 2026 年将为 546 亿美元。

图 7：2012 年-2026 年全球药物分子砌块市场规模（单位：亿美元）



资料来源：Evaluate Pharma，华金证券研究所

（三）公司亮点

1、公司为国内产品库最大的药物分子砌块自主品牌供应商；有望受益于药物分子砌块国产替代趋势。公司多年密切跟踪新药物分子实体的动态，形成以药物分子砌块研发设计、定制化合成、分子结构确证、纯度检测及纯化等为代表的核心技术体系，可向新药研发机构提供超过 30 万种药物分子砌块，其中常备药物分子砌块现货库存超过 7 万种，是国内最大的药物分子砌块供应商之一。目前公司已与药明康德等 CRO 机构、罗氏、默克等创新药企、美国国立卫生研究院、中科院上海药物研究所、中科院上海有机化学研究所等科研院所建立了深厚合作，客户数量达近 8,000 家。随着人们保健意识的增强以及疾病谱的改变，近年来全球医药市场规模持

续增长；且基于成本优势，国内药物砌块分子进口替代效应逐渐增强，公司有望受益于市场规模增长及国产替代带来的行业机遇。

2、报告期内公司抓住行业机遇持续提升产量，实现业绩稳健增长；同时公司积极开展全球布局，随着募投项目中四个全球区域中心的建成，公司在全球市场的份额或将进一步提升。报告期内，公司在技术人员数量、检测技术、提纯技术、设备仪器配备、仓储布局能力等方面不断加强，实现药物分子砌块及科学试剂产量的持续增长，2020年、2021年药物分子砌块产量同比分别增长43.49%、130.16%，科学试剂同比分别增长95.68%、222.61%，带动收入稳健增长。此外，公司致力于成为全球药物分子砌块领域的领先企业，并为此积极开展全球布局，现已在美国、欧洲、印度等全球新药研发高地成立境外子公司；随着募投项目“药物分子砌块区域中心项目”拟定的美国、印度、上海、成都四个新区域中心的落成，公司有望提升在国际市场上的竞争力。

（四）募投项目投入

公司本轮IPO募投资金拟投入2个项目及补充流动资金。

1、**药物分子砌块区域中心项目**：本项目以药物分子砌块相关核心技术为依托，在全球范围布局区域中心，实现为客户提供专业的咨询、产品研发设计、技术方案集成等服务沟通。本项目拟在美国、印度、上海、成都新建四个区域中心，并对公司现有区域中心进行扩充升级。本项目总投资金额为28,000.00万元，公司可实现年均营业收入50,974.16万元，计算期平均息税后利润达到12,075.82万元。

2、**研发实验室项目**：本项目将在企业现有产品线的基础上，对企业现有产品线进行技术支撑的同时加大对新产品、新技术的研发力度，特别是对相关系列产品配套服务与工艺能力的研究开发。

表1：公司IPO募投项目概况

序号	项目名称	项目投资总额 (万元)	拟使用募集资金金额 (万元)	项目建设期
1	药物分子砌块区域中心项目	28000.00	28000.00	1年
2	研发实验室项目	7435.61	7435.61	2年
3	补充流动资金	8000.00	8000.00	-
	合计	43435.61	43435.61	-

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

（五）同行业上市公司指标对比

2021年度，公司实现营业收入6.06亿元，同比增长54.86%；实现归属于母公司净利润0.98亿元，同比增长65.37%。根据初步预测，公司预计2022年1-9月可实现的营业收入约为50,000.00万元至60,000.00万元，较上年同期增长17.20%至40.64%；预计2022年1-9月实现的净利润、归属于母公司股东的净利润约为8,200.00万元至9,200.00万元，较上年同期增长22.94%至

37.93%；预计实现扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润约为 8,000.00 万元至 9,000.00 万元，较上年同期增长 22.32%至 37.61%。

公司是一家聚焦于新药研发产业链前端，为新药研发机构提供药物分子砌块及科学试剂等产品的企业，根据业务的相似性，选取药石科技、皓元医药、阿拉丁为可比上市公司。根据上述可比公司来看，2021 年度同业平均收入规模为 8.20 亿元，PE-TTM（算数平均）为 59.12X，销售毛利率为 54.84%；相较而言，公司的营收规模和毛利率均处于同业中下游。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	2021 年 收入(亿 元)	2021 年 收入增速	2021 年归 母净利润 (亿元)	2021 年净 利润增长 率	2021 年 销售毛利 率	2021 年 ROE 摊 薄
300725.SZ	药石科技	146.15	56.09	12.02	17.55%	4.87	164.14%	48.13%	20.04%
688131.SH	皓元医药	142.64	67.17	9.69	52.61%	1.91	48.70%	54.12%	10.48%
688179.SH	阿拉丁	53.17	54.11	2.88	22.82%	0.89	20.06%	62.26%	10.41%
688073.SH	毕得医药	/	/	6.06	54.86%	0.98	65.37%	49.46%	15.52%

资料来源：Wind，华金证券研究所

（六）风险提示

公司期末存货余额高相关风险、公司存货管理内部控制相关风险、存货跌价准备计提相关风险、境外运营风险、汇兑损益风险、药物分子砌块设计风险、涉及第三方专利的销售风险、技术人员流失风险、全球新药研发投入下降的风险、下游客户研发进度放缓的风险等风险。

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“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。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址： www.huajinsc.cn