

# 特宝生物 (688278.SH)

买入 (维持评级)

公司点评  
证券研究报告

## 三季度业绩预告超预期，全年业绩有望维持高增速

### 业绩简评

2023年9月26日，公司发布2023年前三季度业绩预告的自愿性披露公告，公司2023年前三季度预计实现归母净利润3.40亿元~3.80亿元，同比增长70%~90%，扣非归母净利润3.80亿元~4.20亿元，同比增长56%~72%；单季度看，预计2023年Q3实现归母净利润1.38~1.78亿元，同比增长106%~166%，扣非归母净利润1.47~1.87亿元，同比增长58%~101%；公司第三季度业绩超预期。

### 经营分析

**乙肝临床治愈理念不断深入，派格宾市场需求持续增加。**公司致力于成为慢乙肝临床治愈领域的领导者，积极探索乙肝临床治愈方案优化。随着中国《慢性乙型肝炎防治指南》(2022年版)将核苷经治慢性乙型肝炎患者人群考虑使用聚乙二醇干扰素α追求临床治愈纳入推荐意见，临床治愈的观念得到进一步深化。公司核心产品派格宾于2016年获批上市，是国内首个拥有完全自主知识产权的长效干扰素产品，目前在慢乙肝治疗领域应用继续保持领先优势，销售收入持续保持高速增长。

**长效人粒细胞刺激因子获批上市，有望贡献业绩增量。**公司血液肿瘤线新产品珮金(通用名:拓培非格司亭注射液)于今年6月获批上市；公司此前与江苏复星医药销售有限公司签署独家商业化协议，同意授予江苏复星在中国大陆地区(港澳台地区除外)的独家推广及销售权利，合作产品获批上市后公司可获得不低于7300万元人民币的首付款和里程碑款项，并根据协议约定向江苏复星支付推广服务费，未来该产品有望进一步贡献业绩增量。

**坚持自主创新，在研产品有望接续落地。**公司坚持自主创新与研发，持续稳步加大研发投入。上半年公司开展的首个以乙肝表面抗原清除(临床治愈)为主要疗效指标的长效干扰素确证性临床试验已完成受试者用药，正在进行停药后随访，此外Y型聚乙二醇重组人生长激素(YPEG-GH)完成III期受试者招募，Y型聚乙二醇重组人促红素(YPEG-EPO)项目已完成II期临床研究，在研产品若顺利上市将持续丰富公司产品线，奠定业绩长期增长基础。

### 盈利预测、估值与评级

基于公司业绩预告超预期，我们上调盈利预期，预计公司2023-2025年分别实现归母净利润4.71(+64%)、6.72(+43%)、9.02(+34%)亿元，对应当前EPS分别为1.16元、1.65元、2.22元，对应当前P/E分别为29、21、15倍。维持“买入”评级。

### 风险提示

技术升级迭代风险；新产品销售推广不及预期风险；研发失败风险；技术成果无法有效转化风险。

医药组

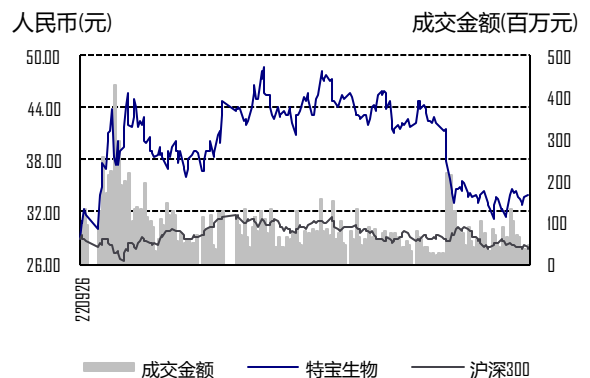
分析师：袁维 (执业S1130518080002)

yuan\_wei@gjzq.com.cn

市价(人民币)：33.86元

相关报告：

- 1.《特宝生物公司点评：业绩维持高增速，新产品有望贡献业绩增量》，2023.8.18
- 2.《特宝生物公司点评：长效rhG-CSF获批上市，产品线进一步丰...》，2023.7.2
- 3.《特宝生物公司点评：慢乙治疗应用不断深入，派格宾维持高速增长》，2023.3.31



### 公司基本情况 (人民币)

项目	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1,132	1,527	2,178	2,926	3,925
营业收入增长率	42.61%	34.86%	42.67%	34.33%	34.14%
归母净利润(百万元)	181	287	471	672	902
归母净利润增长率	55.44%	58.40%	64.14%	42.55%	34.37%
摊薄每股收益(元)	0.445	0.706	1.158	1.651	2.218
每股经营性现金流净额	0.58	0.89	1.23	1.79	2.37
ROE(归属母公司)(摊薄)	15.60%	20.39%	26.82%	29.38%	29.83%
P/E	65.73	55.18	29.24	20.51	15.26
P/B	10.26	11.25	7.84	6.03	4.55

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

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	2023-01-20	买入	43.37	49.50~49.50
2	2023-03-31	买入	45.91	N/A
3	2023-07-02	买入	43.91	N/A
4	2023-08-18	买入	33.65	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。

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。本报告反映撰写研究人员的不同设想、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，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。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，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国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

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。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。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；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。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。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮编：201204	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	邮编：518000 地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806