



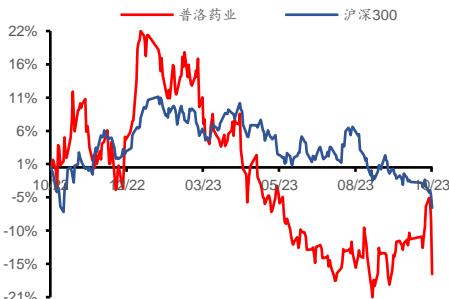
买入 (维持)

行业: 医药生物
 日期: 2023年10月19日
 分析师: 邓周宇
 Tel: 0755-23603292
 E-mail: dengzhouyu@shzq.com
 SAC 编号: S0870523040002
 联系人: 尤靖宜
 Tel: 021-53686160
 E-mail: youjingyi@shzq.com
 SAC 编号: S0870122080015

基本数据

最新收盘价 (元)	16.86
12mth A 股价格区间 (元)	16.12-25.09
总股本 (百万股)	1,178.52
无限售 A 股/总股本	99.96%
流通市值 (亿元)	198.62

最近一年股票与沪深 300 比较



相关报告:

- 《利润端增速强劲, CDMO 业务崭露头角》 ——2023年08月15日
- 《盈利能力修复趋势明显, CDMO 业务厚积薄发》 ——2023年05月23日
- 《盈利能力修复趋势明显, CDMO 业务厚积薄发》 ——2023年05月23日

收入阶段性承压, 坚定不移做好产品竞争力

——普洛药业 2023 三季报点评

■ 投资摘要

事件概述

10月18日晚间, 公司发布2023年三季报, 前三季度实现营业收入85亿元, 同比增长12.57%; 归母净利润8.51亿元, 同比增长29.53%。分季度看, Q3实现营业收入25.46亿元, 同比下降0.76%; 归母净利润2.5亿元, 同比增长13.61%。

Q3 收入阶段性承压, 毛利率同比提升。公司 Q3 收入同比略有下降, 我们认为主要系行业竞争加剧, 部分产品价格大幅下降所致。前三季度公司销售毛利率和净利率分别为 26.78% (yoY+2.41pct) 和 10.02% (yoY+1.31pct), 期间费用率为 13.92% (yoY+0.43%); 费用管控得当, 盈利能力稳中有升。公司合同负债规模持续增长, 报告期末在建工程达 6.74 亿元, 较年初增长 116.59%。

坚定不移做好产品竞争力, 三大板块共成长。展望未来, API 方面, 公司加速品种注册, 未来有望保持稳健增长。公司 CDMO 优势在制造端, 产能国内最大, 质量/EHS 等体系也较为优秀, 未来业务确定性较强; 新增的柔性生产车间使得公司在临床三期之前的项目承接能力大幅增强, 成本也能得到很好的控制。制剂方面, 公司第一个制剂 FDA 审计已在七月份零缺陷通过, 正处于大幅增长 ANDA 阶段; 此外, 据投资者关系披露, 公司制剂车间预计投入 6 亿, 包含多肽产品。

■ 投资建议

我们预计公司 2023-2025 年实现归母净利润 12.02/14.54/17.65 亿元, 同比增长 21.6%/20.9%/21.4%, 当前股价对应 PE 为 17/14/11 倍, 维持“买入”评级。

■ 风险提示

原材料价格波动风险; 汇率波动风险; 新产品研发和注册风险; 市场竞争风险。

■ 数据预测与估值

单位: 百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	10545	11633	13147	14990
年增长率	17.9%	10.3%	13.0%	14.0%
归母净利润	989	1202	1454	1765
年增长率	3.5%	21.6%	20.9%	21.4%
每股收益 (元)	0.84	1.02	1.23	1.50
市盈率 (X)	20.09	16.53	13.67	11.26
市净率 (X)	3.60	3.11	2.53	2.15

资料来源: Wind, 上海证券研究所 (2023 年 10 月 19 日收盘价)

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20% 以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5% 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5% 以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。