

上海莱士 (002252)

大股东变更落地，海尔集团有望赋能公司发展。

买入 (维持)

2023年12月30日

证券分析师 朱国广
执业证书: S0600520070004
zhugg@dwzq.com.cn

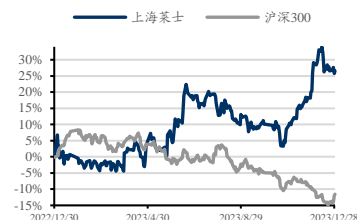
盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	6,567	7,691	9,068	10,661
同比	53%	17%	18%	18%
归属母公司净利润 (百万元)	1,880	2,218	2,666	3,226
同比	45%	18%	20%	21%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.28	0.33	0.40	0.49
P/E (现价&最新股本摊薄)	28.84	24.44	20.34	16.81

关键词: #实控人变化

投资要点

- **事件:** 2023年12月29日,公司公告海尔集团收购基立福持有的公司20%的股份,转让价款共计125亿元(转让价格9.4元/股,12月29日收盘价8元/股),溢价17.6%。公司实控人—海尔集团拥有26.58%的表决权。交易完成后,基立福将继续持有上海莱士6.58%的股份,并保留董事会席位。此外,基立福与上海莱士签署了一份十年的白蛋白独家代理协议:2024-2028年期间,保证供应白蛋白的年度最低供应量,并按照不高于过往基立福收取的价格以及届时市场上具有竞争力的价格供货。
- **海尔集团实力强劲,多方面助力公司成长:** 海尔集团创立于1984年,是集体所有制企业(非国企、非民企),在中国企业500强中排名第79位,山东省龙头企业。海尔在全球设立了10大研发中心、71个研究院、35个工业园、138个制造中心和23万个销售网络。海尔近年来着力布局大健康产业赛道,目前拥有海尔生物和盈康生命两家上市公司。致力于高端科研设备、医疗器械和医疗服务解决方案的研发、生产及应用,产品和服务已进入全球近160个国家和地区。海尔将支持莱士继续加大研发投入,还将利用自身在智能制造、精益管理和公司治理等方面长期积累的优势赋能莱士,不断提高产品工艺和技术创新能力,助力莱士成为中国乃至全球竞争力的公司。
- **山东人口众多,站均采浆量高,海尔在当地实力雄厚:** 海尔作为山东龙头企业,有望在山东赋能浆站新增长:山东是人口大省,人口密度高,作为血制品大省,山东一共52个县,单采血浆站截至2023年不足20个。其中,泰邦生物、天坛都设有浆站。凭借海尔在山东的地位有望赋能新浆站的开辟。
- **盈利预测与投资评级:** 我们预计公司2023-2025年营业收入分别为76.91、90.68、106.61亿元,归母净利润分别为22.18、26.66、32.26亿元,当前市值对应PE分别为24倍、20倍和17倍。血制品行业成长空间广阔,行业集中度高,公司作为血制品公司中被低估的龙头标的以及新的大股东有望赋能公司新一轮成长,代理业务未来稳定,维持“买入”评级。
- **风险提示:** 业绩低于预期风险,商誉减值风险,汇率风险等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	8.00
一年最低/最高价	6.03/8.68
市净率(倍)	1.81
流通 A 股市值(百万元)	53,142.65
总市值(百万元)	53,163.85

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.42
资产负债率(% ,LF)	6.55
总股本(百万股)	6,645.48
流通 A 股(百万股)	6,642.83

相关研究

《上海莱士(002252):被低估的血制品龙头,有望破茧成蝶》

2023-12-04

上海莱士三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	8,473	10,443	13,415	16,925	营业总收入	6,567	7,691	9,068	10,661
货币资金及交易性金融资产	4,215	5,731	7,919	10,589	营业成本(含金融类)	3,667	4,447	5,200	6,000
经营性应收款项	956	969	1,123	1,293	税金及附加	33	41	47	54
存货	3,269	3,706	4,333	5,000	销售费用	373	416	482	555
合同资产	0	0	0	0	管理费用	333	343	378	435
其他流动资产	33	36	39	43	研发费用	146	180	208	239
非流动资产	21,985	22,621	22,634	22,692	财务费用	(41)	0	0	0
长期股权投资	14,930	15,090	15,250	15,410	加:其他收益	16	11	12	14
固定资产及使用权资产	1,207	1,150	1,095	1,034	投资净收益	412	410	454	500
在建工程	74	74	74	74	公允价值变动	18	0	0	0
无形资产	175	185	195	205	减值损失	(224)	0	0	0
商誉	4,703	4,553	4,453	4,403	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	26	23	21	20	营业利润	2,279	2,685	3,218	3,892
其他非流动资产	868	1,545	1,545	1,545	营业外净收支	(5)	(13)	(10)	(10)
资产总计	30,458	33,063	36,049	39,616	利润总额	2,274	2,672	3,209	3,883
流动负债	1,625	1,925	2,248	2,593	减:所得税	401	454	545	660
短期借款及一年内到期的非流动负债	2	1	1	1	净利润	1,873	2,218	2,663	3,222
经营性应付款项	1,138	1,359	1,589	1,833	减:少数股东损益	(7)	(1)	(2)	(4)
合同负债	92	82	95	109	归属母公司净利润	1,880	2,218	2,666	3,226
其他流动负债	393	484	564	650	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.28	0.33	0.40	0.49
非流动负债	20	18	17	17	EBIT	2,004	2,672	3,209	3,883
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	2,199	2,841	3,374	4,054
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	44.16	45.51	45.00	44.83
租赁负债	2	1	0	0	归母净利率(%)	28.63	27.18	28.20	29.66
其他非流动负债	18	17	17	17	收入增长率(%)	53.16	17.12	17.90	17.57
负债合计	1,645	1,943	2,266	2,610	归母净利润增长率(%)	45.24	18.00	20.15	21.03
归属母公司股东权益	28,819	31,127	33,792	37,018					
少数股东权益	(5)	(6)	(9)	(12)					
所有者权益合计	28,813	31,120	33,784	37,006					
负债和股东权益	30,458	33,063	36,049	39,616					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	1,726	1,847	1,922	2,408	每股净资产(元)	4.28	4.68	5.09	5.57
投资活动现金流	(1,130)	(432)	248	244	最新发行在外股份(百万股)	6,645	6,645	6,645	6,645
筹资活动现金流	(193)	83	(1)	0	ROIC(%)	6.03	7.40	8.21	9.10
现金净增加额	414	1,498	2,170	2,652	ROE-摊薄(%)	6.52	7.13	7.89	8.71
折旧和摊销	195	169	165	171	资产负债率(%)	5.40	5.88	6.28	6.59
资本开支	(223)	15	(30)	(80)	P/E (现价&最新股本摊薄)	28.84	24.44	20.34	16.81
营运资本变动	(57)	(152)	(461)	(494)	P/B (现价)	1.91	1.74	1.60	1.46

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下,东吴证券及其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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>