

义翘神州 (301047.SZ)

全年业绩稳健增长，常规业务恢复态势良好

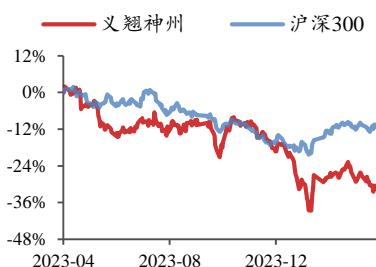
2024年04月27日

——公司信息更新报告

投资评级：增持（维持）

日期	2024/4/26
当前股价(元)	70.95
一年最高最低(元)	103.68/56.60
总市值(亿元)	91.67
流通市值(亿元)	41.48
总股本(亿股)	1.29
流通股本(亿股)	0.58
近3个月换手率(%)	54.04

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《常规业务稳步增长，业务深度及广度再增强—公司信息更新报告》
-2023.9.5

《常规业务快速恢复，新冠影响即将出清—公司信息更新报告》 -2023.4.27

余汝意（分析师）

yuruyi@kysec.cn

证书编号: S0790523070002

汪晋（联系人）

wangjin3@kysec.cn

证书编号: S0790123050021

● 2023 年常规业务快速恢复，新冠影响逐步出清

公司 2023 年实现营业收入 6.46 亿元，同比增加 12.49%；归母净利润 2.60 亿元，同比减少 14.14%；扣非归母净利润 1.68 亿元，同比减少 31.18%。单季度来看，公司 2023Q4 实现营业收入 1.70 亿元，同比增加 18.02%；归母净利润 0.55 亿元，同比增加 101.72%；扣非归母净利润 0.31 亿元，同比减少 37.91%。公司全年业绩受到新冠业务收缩略有影响，剔除新冠业务，公司 2023 非新冠相关业务收入 4.82 亿元，同比增长 16.99%。基于行业特征及终端客户需求的特点，考虑到公司新冠业务未完全出清及公司处于加大投入的阶段，我们下调 2024-2025 年盈利预测并增加 2026 年盈利预测，预计归母净利润分别为 2.54/2.93/3.11 亿元（原预计 2.85/3.44 亿元），EPS 为 1.96/2.27/2.40 元，当前股价对应 P/E 为 36.1/31.3/29.5 倍，鉴于公司常规业务逐步恢复稳健增长，维持“增持”评级。

● CRO 服务通量和技术实力持续提升，全年收入维持高增长

2023 年常规业务恢复较好，营业收入 4.82 亿元，同比增长 16.99%；单季度来看，2023Q4 实现收入 1.28 亿元，同比增长 16.7%。其中 CRO 业务尤其突出，2023 年实现收入 1.54 亿元，同比增加 40.49%；抗体、基因等业务也呈现出较为稳健的复苏趋势。公司持续加大研发投入，现货产品数量得到进一步扩充，2023 年公司开发上线产品 3,800 余种，目前拥有现货产品 71,000 余种。

● 持续发力全球布局，海外收入恢复高增长

公司 2023 年国内收入 2.45 亿元，同比增长 9.02%；海外收入 1.46 亿元，同比增长 14.73%。国内方面，苏州子公司顺利通过 CMA 和 CNAS 认证，能够正式对外出具满足中外双报需求的权威检测报告，已开始承接检测服务项目。泰州子公司重组表达服务业务、抗体研发和 CRO 服务业也在稳步发展。海外方面，位于德克萨斯州休斯顿的生物工程中心(C4B)已经正式启动；欧洲子公司已与下游企业建立起直销网络；日本子公司持续增强在地服务能力。

● 风险提示：国内客户需求恢复不及预期、核心技术人员流失。

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	575	646	716	799	900
YOY(%)	-40.5	12.5	10.8	11.5	12.7
归母净利润(百万元)	303	260	254	293	311
YOY(%)	-57.9	-14.1	-2.5	15.5	6.1
毛利率(%)	85.0	82.1	82.0	82.0	82.0
净利率(%)	52.7	40.2	35.4	36.7	34.5
ROE(%)	4.8	4.1	3.8	4.5	4.9
EPS(摊薄/元)	2.34	2.01	1.96	2.27	2.40
P/E(倍)	30.3	35.2	36.1	31.3	29.5
P/B(倍)	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	6024	5069	5334	5308	5489	营业收入	575	646	716	799	900
现金	2380	1316	1700	1664	1833	营业成本	86	116	129	144	162
应收票据及应收账款	141	126	0	0	0	营业税金及附加	8	6	10	10	12
其他应收款	6	7	8	9	10	营业费用	124	154	168	186	207
预付账款	11	13	13	16	17	管理费用	83	126	140	154	173
存货	47	53	59	65	74	研发费用	60	87	100	110	122
其他流动资产	3439	3554	3554	3554	3554	财务费用	-70	-45	-45	-50	-43
非流动资产	556	1532	1470	1410	1361	资产减值损失	-9	-10	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	15	8	23	28	18
固定资产	139	804	746	691	646	公允价值变动收益	-14	11	0	0	0
无形资产	1	1	0	0	0	投资净收益	69	89	50	62	68
其他非流动资产	416	727	724	719	715	资产处置收益	0	0	0	0	0
资产总计	6580	6601	6804	6719	6850	营业利润	343	288	288	335	353
流动负债	125	136	86	96	401	营业外收入	0	0	0	0	0
短期借款	0	0	0	0	312	营业外支出	0	0	1	1	0
应付票据及应付账款	29	19	0	0	0	利润总额	343	288	287	334	353
其他流动负债	96	117	86	96	89	所得税	40	28	33	41	42
非流动负债	86	97	97	97	97	净利润	303	260	254	293	311
长期借款	0	0	0	0	0	归属于母公司净利润	303	260	254	293	311
其他非流动负债	86	97	97	97	97	EBITDA	295	303	341	389	422
负债合计	211	234	184	193	498	EPS(元)	2.34	2.01	1.96	2.27	2.40
少数股东权益	0	0	0	0	0	主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
股本	129	129	129	129	129	成长能力					
资本公积	4793	4796	4796	4796	4796	营业收入(%)	-40.5	12.5	10.8	11.5	12.7
留存收益	1432	1434	1573	1702	1868	营业利润(%)	-59.3	-15.9	-0.1	16.3	5.6
归属母公司股东权益	6369	6367	6621	6526	6352	归属于母公司净利润(%)	-57.9	-14.1	-2.5	15.5	6.1
负债和股东权益	6580	6601	6804	6719	6850	盈利能力					
						毛利率(%)	85.0	82.1	82.0	82.0	82.0
						净利率(%)	52.7	40.2	35.4	36.7	34.5
现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	ROE(%)	4.8	4.1	3.8	4.5	4.9
经营活动现金流	249	323	350	284	294	ROIC(%)	43.0	17.3	18.7	23.0	25.9
净利润	303	260	254	293	311	偿债能力					
折旧摊销	24	55	100	105	112	资产负债率(%)	3.2	3.5	2.7	2.9	7.3
财务费用	-70	-45	-45	-50	-43	净负债比率(%)	-37.0	-20.2	-25.6	-25.4	-23.9
投资损失	-69	-89	-50	-62	-68	流动比率	48.1	37.2	61.7	55.5	13.7
营运资金变动	-4	78	92	-1	-18	速动比率	47.5	36.5	60.6	54.5	13.4
其他经营现金流	65	64	-0	-0	-0	营运能力					
投资活动现金流	-64	-1188	12	17	5	总资产周转率	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
资本支出	156	1043	38	45	63	应收账款周转率	3.9	4.8	0.0	0.0	0.0
长期投资	-20	-221	0	0	0	应付账款周转率	4.1	4.8	13.3	0.0	0.0
其他投资现金流	111	76	50	62	68	每股指标(元)					
筹资活动现金流	-704	-290	22	-337	-442	每股收益(最新摊薄)	2.34	2.01	1.96	2.27	2.40
短期借款	0	0	0	0	312	每股经营现金流(最新摊薄)	1.93	2.50	2.71	2.20	2.27
长期借款	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	49.30	49.28	51.24	50.51	49.16
普通股增加	61	0	0	0	0	估值比率					
资本公积增加	-60	3	0	0	0	P/E	30.3	35.2	36.1	31.3	29.5
其他筹资现金流	-706	-293	22	-337	-753	P/B	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4
现金净增加额	-514	-1162	384	-36	-143	EV/EBITDA	11.5	14.3	11.5	10.2	9.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入 (Buy)	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持 (outperform)	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性 (Neutral)	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持 (underperform)	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好 (overweight)	预计行业超越整体市场表现；
	中性 (Neutral)	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡 (underperform)	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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金融工具的邀请或向人做出邀请。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，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。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形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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号 楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号 楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn