



普蕊斯 301257.SZ

医疗研发外包/医疗服务/医药生物

业绩超预期，核心竞争力持续提升

基础数据：

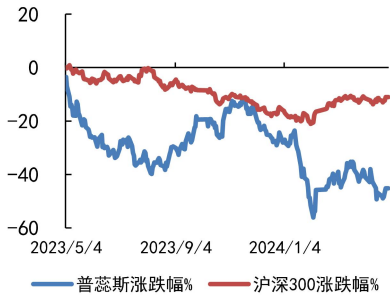
截至 2024 年 4 月 29 日	
当前股价	45.68 元
投资评级	买入
评级变动	上调
总股本	0.61 亿股
流通股本	0.36 亿股
总市值	27.86 亿元
流动市值	16.53 亿元

事件：

公司发布2023年年报及2024年一季报：2023年公司实现营收7.60亿元，同比增长29.65%；归母净利润1.35亿元，同比增长86.06%；扣非归母净利润为1.14亿元，同比增长70.58%。2024年第一季度，公司实现营业收入1.85亿元，同比增长17.42%；归母净利润0.23亿元，同比下滑10.22%；扣非归母净利润0.20亿元，同比增长7.74%。

相对市场表现：

事件点评：



◆**业绩保持快速增长，盈利能力显著提升。**2023年公司实现营业收入7.60亿元，同比增长29.65%，主要是由于外部经营环境对临床试验项目开展的干扰逐步消除或减弱，项目业务进度恢复较大所致；公司实现归属于上市公司股东的净利润1.35亿元，同比增长86.06%，主要由于报告期内项目执行效率有所提升所致。2023年，公司净利率达到17.73%，同比增加5.38Pct，主要系管理费用率大幅下降所致，公司整体毛利率为30.41%，同比提升3.12Pct。

分析师：

分析师 胡晨曦

huchenxi@gwgsc.com

执业证书编号：S0200518090001

联系电话：010-68085205

◆**新增订单保持快速增长。**2023年，公司新签不含税合同金额12.92亿元，同比增长23.89%，保持快速增长态势。公司订单增加主要由于全球医药公司等持续投入研发资金，以及国内外制药企业的新药临床试验对外包服务的需求增加所致。截至2023年12月31日，公司存量不含税合同金额为18.81亿元，同比增长24.97%。

◆**执行项目数量稳步增加，服务能力持续提升。**截至2023年12月31日，公司累计参与SMO项目超过3,000个。其中，公司参与客户ADC项目60个、参与双抗项目75个、参与CAR-T项目55个，在执行项目数量为1,832个。公司员工人数由2022年末的3,638人增至4,186人，其中业务人员超过4,000人。公司累计服务超过900家临床试验机构，临床试验机构可覆盖能力为1,300余家，服务范围覆盖全国近190个城市。公司主要客户为国际药企或国内知名创新型药企，与在中国开展业

公司地址：北京市丰台区凤凰嘴街2号院1号楼中国长城资产大厦16层



## 相关报告：

1. 公司研究：普蕊斯（301257）  
——SMO 行业的领先企业，助力  
临床试验高效可靠执行  
\_2023. 07. 25
2. 中报点评：普蕊斯（301257）  
——业绩符合预期，新增订单保  
持快速增长\_2023. 08. 28

务的全球前 10 大药企、全球前 10 大 CRO 均有合作。

## 投资建议：

我们上调了公司2024-2026年的归母净利润分别为1.62（前值1.44）/1.95（前值1.72）/2.23亿元，EPS分别为2.65（前值2.36）/3.18（前值2.82）/3.64元，当前股价对应PE为17/14/13倍。考虑公司作为国内领先的SMO企业，覆盖临床机构范围广，营收持续扩张，新增订单金额保持快速增长，将受益于SMO在医药临床研发中的渗透率将进一步提升以及SMO行业集中度提升，我们将其评级由“增持”上调至“买入”。

## 风险提示：

人员流失风险；新增合同金额增长不及预期；临床试验服务面临诉讼或纠纷风险；毛利率下滑的风险；业务资质风险。

## 主要财务数据及预测：

	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	760.04	942.45	1,140.37	1,311.42
增长率(%)	29.65	24.00	21.00	15.00
归母净利润(百万元)	134.73	162.35	194.69	222.63
增长率(%)	86.06	20.50	19.92	14.35
EPS(元/股)	2.20	2.65	3.18	3.64
市盈率(P/E)	20.74	17.21	14.35	12.55
市净率(P/B)	2.59	2.23	1.95	1.69

资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所



盈利预测（单位：百万元）

资产负债表	2023	2024E	2025E	2026E	利润表	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	493.33	705.12	1,013.26	1,168.15	营业收入	760.04	942.45	1,140.37	1,311.42
应收账款	124.21	179.05	169.39	231.32	营业成本	528.94	655.89	793.62	912.67
预付账款	1.43	3.30	3.31	4.30	营业税金及附加	5.48	6.80	8.23	9.46
存货	0.00	0.00	0.00	0.00	营业费用	8.51	10.37	12.54	14.43
其他	707.50	627.14	586.36	586.36	管理费用	41.77	51.83	62.72	72.13
流动资产合计	1,326.48	1,514.62	1,772.33	1,990.13	研发费用	34.75	42.41	51.32	59.01
长期股权投资	9.38	9.38	9.38	9.38	财务费用	-7.16	-8.88	-10.74	-12.35
固定资产	10.59	6.30	2.01	1.15	资产减值损失	-8.33	-10.00	-10.00	-10.00
在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00	公允价值变动收益	1.14	0.00	0.00	0.00
无形资产	2.78	3.84	4.51	4.78	投资净收益	8.82	10.00	10.00	10.00
其他	17.58	17.22	17.05	17.05	其他	19.40	32.39	41.30	48.99
非流动资产合计	40.34	36.74	32.94	32.36	营业利润	161.46	194.05	232.70	266.10
资产总计	1,366.82	1,551.36	1,805.27	2,022.48	营业外收入	0.01	0.00	0.00	0.00
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	营业外支出	0.44	0.00	0.00	0.00
应付账款	32.55	24.83	44.61	35.25	利润总额	161.03	194.05	232.70	266.10
其他	248.19	270.03	319.31	331.49	所得税	26.30	31.70	38.01	43.46
流动负债合计	280.75	294.86	363.92	366.74	净利润	134.73	162.35	194.69	222.63
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	归属于母公司净利润	134.73	162.35	194.69	222.63
其他	5.48	5.48	5.48	5.48	主要财务比率	2023	2024E	2025E	2026E
非流动负债合计	5.48	5.48	5.48	5.48	成长能力				
负债合计	286.22	300.34	369.39	372.22	营业收入	29.65%	24.00%	21.00%	15.00%
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	营业利润	99.65%	20.18%	19.92%	14.35%
股本	61.16	61.16	61.16	61.16	归属于母公司净利润	86.06%	20.50%	19.92%	14.35%
资本公积	669.82	669.82	669.82	669.82	获利能力				
留存收益	1,032.44	1,189.87	1,374.72	1,589.10	毛利率	30.41%	30.41%	30.41%	30.41%
其他	-682.82	-669.82	-669.82	-669.82	净利率	17.73%	17.23%	17.07%	16.98%
股东权益合计	1,080.60	1,251.03	1,435.88	1,650.26	ROE	12.47%	12.98%	13.56%	13.49%
负债和股东权益总计	1,366.82	1,551.36	1,805.27	2,022.48	ROIC	96.16%	100.51%	95.96%	190.96%
现金流量表	2023	2024E	2025E	2026E	偿债能力				
经营活动现金流	114.85	106.47	258.46	142.78	资产负债率	20.94%	19.36%	20.46%	18.40%
资本支出	2.41	2.00	2.00	2.00	流动比率	4.72	5.14	4.87	5.43
长期投资	-0.54	0.00	0.00	0.00	速动比率	4.72	5.14	4.87	5.43
其他	-286.32	86.36	46.78	6.00	营运能力				
投资活动现金流	-284.45	88.36	48.78	8.00	应收账款周转率	7.15	6.22	6.55	6.55
债权融资	5.61	5.61	5.61	5.61	存货周转率	0.00	0.00	0.00	0.00
股权融资	11.80	21.88	10.74	12.35	总资产周转率	0.60	0.65	0.68	0.69
其他	-31.91	-10.53	-15.44	-13.85	每股指标（元）	2023	2024E	2025E	2026E
筹资活动现金流	-14.51	16.95	0.90	4.10	每股收益	2.20	2.65	3.18	3.64
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	每股经营现金流	1.88	1.74	4.23	2.33
现金净增加额	-184.11	211.79	308.14	154.89	每股净资产	17.67	20.46	23.48	26.98

资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所



## 股票投资评级说明

### 证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 买入：相对强于市场表现 20%以上；
- 增持：相对强于市场表现 10%~20%；
- 中性：相对市场表现在-10%~+10%之间波动；
- 减持：相对弱于市场表现 10%以下。

### 行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 看好：行业超越整体市场表现；
- 中性：行业与整体市场表现基本持平；
- 看淡：行业弱于整体市场表现。

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。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数。

### 法律声明：“股市有风险，入市需谨慎”

长城国瑞证券有限公司已通过中国证监会核准开展证券投资咨询业务。在本机构、本人所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有利害关系。本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。本报告版权归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、刊载或转发，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。