



普蕊斯 301257.SZ

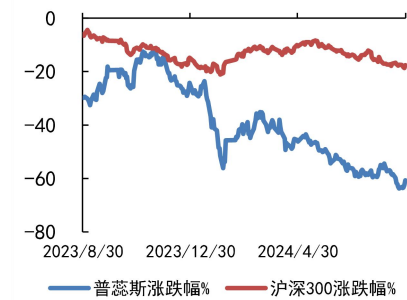
医疗研发外包/医疗服务/医药生物

新签订单环比显著改善，毛利率环比回升

基础数据：

截至 2024 年 8 月 30 日	
当前股价	25.25 元
投资评级	买入
评级变动	维持
总股本	0.61 亿股
流通股本	0.47 亿股
总市值	15.40 亿元
流动市值	11.88 亿元

相对市场表现：



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

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

事件：

公司发布2024年半年报：2023年公司实现营收3.94亿元，同比增长13.16%；归母净利润0.55亿元，同比下滑11.33%；扣非归母净利润为0.48亿元，同比下滑2.81%。

事件点评：

◆**毛利率环比回升，政府补助影响利润端表现。**今年上半年，公司实现营业收入3.94亿元，同比增长13.16%，归母净利润0.55亿元，同比下滑11.33%，主要系上半年政府补助为32万元，同比减少1032万元。今年上半年，公司毛利率为26.40%，较2023年下滑4.01个百分点，较2024Q1提升1.07个百分点。费用率方面，今年上半年，公司管理、销售、研发、财务费用率分别为5.56%/1.00%/4.25%/-0.49%，较为稳定。

◆**新签订单环比显著改善。**今年上半年，公司新签不含税合同金额4.29亿元，同比下滑31.89%，主要是由于生物医药行业受到结构性和周期性变化导致供给端和需求端产生影响，同时行业内竞争加剧，订单价格有所下降，公司为实现长期可持续盈利发展目标对部分盈利指标不达标的订单进行了取舍所致。今年二季度，订单市场需求逐步回暖，新签订单金额环比增加112.14%。截至2024年6月30日，公司存量不含税合同金额为18.25亿元，同比增长4.07%。

投资建议：

考虑公司当前毛利率较2023年有所下滑且政府补助的可持续性具有不确定性，我们下调公司2024-2026年的归母净利润分别为1.38（前值1.62）/1.68（前值1.95）/2.03（前值2.23）亿元，EPS分别为2.26（前值2.65）/2.74（前值3.18）/3.32（前值3.64）元，当前股价对应PE为11/9/8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，新增订单金额环比显著增长，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，我们维持其“买入”



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
3. 年报点评：普蕊斯（301257）
——业绩超预期，核心竞争力持
续提升_2024. 04. 30

投资评级。

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	912.05	1,076.22	1,237.65
增长率(%)	29.65	20.00	18.00	15.00
归母净利润(百万元)	134.73	138.36	167.62	202.99
增长率(%)	86.06	2.70	21.14	21.10
EPS(元/股)	1.69	2.26	2.74	3.32
市盈率(P/E)	14.90	11.16	9.21	7.61
市净率(P/B)	1.86	1.26	1.11	0.98

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	680.41	959.96	1,096.97	营业收入	760.04	912.05	1,076.22	1,237.65
应收账款	124.21	169.27	159.58	218.60	营业成本	528.94	652.11	764.11	866.35
预付账款	1.43	3.28	3.09	4.13	营业税金及附加	5.48	6.58	7.76	8.93
存货	0.00	0.00	0.00	0.00	营业费用	8.51	9.12	10.76	12.38
其他	707.50	627.14	586.36	586.36	管理费用	41.77	50.16	59.19	68.07
流动资产合计	1,326.48	1,480.10	1,708.99	1,906.06	研发费用	34.75	38.31	45.20	51.98
长期股权投资	9.38	9.38	9.38	9.38	财务费用	-7.16	-8.59	-10.13	-11.66
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	37.29	44.18	50.96
非流动资产合计	40.34	36.74	32.94	32.36	营业利润	161.46	165.38	200.34	242.62
资产总计	1,366.82	1,516.85	1,741.93	1,938.42	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	24.50	42.35	33.45	利润总额	161.03	165.38	200.34	242.62
其他	248.19	259.10	307.18	317.11	所得税	26.30	27.01	32.72	39.63
流动负债合计	280.75	283.61	349.54	350.56	净利润	134.73	138.36	167.62	202.99
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	138.36	167.62	202.99
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	289.08	355.01	356.04	营业收入	29.65%	20.00%	18.00%	15.00%
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	营业利润	99.65%	2.43%	21.14%	21.10%
股本	61.16	61.16	61.16	61.16	归属于母公司净利润	86.06%	2.70%	21.14%	21.10%
资本公积	669.82	669.82	669.82	669.82	获利能力				
留存收益	1,032.44	1,166.61	1,325.75	1,521.22	毛利率	30.41%	28.50%	29.00%	30.00%
其他	-682.82	-669.82	-669.82	-669.82	净利率	17.73%	15.17%	15.57%	16.40%
股东权益合计	1,080.60	1,227.77	1,386.91	1,582.38	ROE	12.47%	11.27%	12.09%	12.83%
负债和股东权益总计	1,366.82	1,516.85	1,741.93	1,938.42	ROIC	96.16%	85.10%	81.63%	167.28%
现金流量表	2023	2024E	2025E	2026E	偿债能力				
经营活动现金流	114.85	81.32	229.10	124.88	资产负债率	20.94%	19.06%	20.38%	18.37%
资本支出	2.41	2.00	2.00	2.00	流动比率	4.72	5.22	4.89	5.44
长期投资	-0.54	0.00	0.00	0.00	速动比率	4.72	5.22	4.89	5.44
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	21.59	10.13	11.66	总资产周转率	0.60	0.63	0.66	0.67
其他	-31.91	-9.80	-14.07	-13.13	每股指标（元）	2023	2024E	2025E	2026E
筹资活动现金流	-14.51	17.39	1.67	4.13	每股收益	1.69	2.26	2.74	3.32
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	每股经营现金流	1.44	1.02	2.88	1.57
现金净增加额	-184.11	187.08	279.54	137.02	每股净资产	13.59	20.07	22.68	25.87

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。