

普蕊斯 (301257.SZ)

利润端短期承压，新签订单环比改善

2024年09月03日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

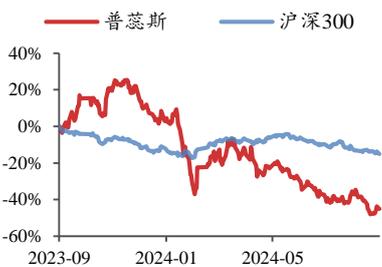
余汝意（分析师）

yuruyi@kysec.cn

证书编号：S0790523070002

日期	2024/9/2
当前股价(元)	24.62
一年最高最低(元)	75.20/23.07
总市值(亿元)	19.57
流通市值(亿元)	11.58
总股本(亿股)	0.80
流通股本(亿股)	0.47
近3个月换手率(%)	175.65

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2023年业绩表现亮眼，新签订单稳健增长——公司信息更新报告》-2024.4.30

《收入增速稳健，充沛订单保障未来业绩持续高增长——公司信息更新报告》-2023.11.16

● 2024H1 公司营收稳健增长，盈利能力短暂承压

公司2024H1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%；扣非归母净利润0.48亿元，同比下滑2.81%。单看2024Q2，公司实现营业收入2.10亿元，同比增长9.67%，环比增长13.71%；归母净利润0.32亿元，同比下滑12.10%，环比增长41.56%；扣非归母净利润0.29亿元，同比下滑8.87%，环比增长47.29%。考虑行业下游需求下滑，我们下调2024-2026年盈利预测，预计2024-2026年归母净利润为1.25/1.42/1.69亿元（原预计为1.55/2.00/2.59亿元），EPS为1.58/1.78/2.13元，当前股价对应PE为15.6/13.8/11.5倍，鉴于公司在手订单稳健增长，为未来业绩增长提供保障，维持“买入”评级。

● 政府补助金额波动影响公司利润端表现

受行业内竞争加剧、订单价格下降、报告期内政府补助金额波动的影响，公司盈利能力短暂下降。2024H1公司销售毛利率26.40%，同比下滑1.99个百分点，销售净利率13.93%，同比下滑3.84个百分点。报告期内收到政府补助金额31.65万元，2023H1为0.11亿元，同比下降97.03%，致公司净利润同比下滑。2024年上半年，公司销售/管理/研发/财务费用率分别为1.00%/5.56%/4.25%/-0.49%，同比-0.07/+0.44/-0.37/+0.87个百分点。

● 核心客户群收入增速稳定，Q2新签订单环比改善

2024H1公司实现营业收入3.94亿元，其中药企客户实现3.01亿元，同比增长8.53%；CRO客户实现0.74亿元，同比增长44.70%；医院端客户实现777.85万元，同比下滑37.81%；器械及其他客户实现0.11亿元，同比增长54.46%。报告期公司新签不含税合同金额4.29亿元，同比下降31.89%，主要是由于行业内竞争加剧，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。2024Q2订单市场需求逐步回暖，新签不含税合同金额环比2024Q1增加112.14%。

● **风险提示：** 药物研发不及市场预期，核心技术成员流失，SMO需求下降等。

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	586	760	874	983	1,131
YOY(%)	16.6	29.6	15.0	12.5	15.0
归母净利润(百万元)	72	135	125	142	169
YOY(%)	25.3	86.1	-7.0	13.2	19.5
毛利率(%)	27.3	30.4	26.5	26.5	26.5
净利率(%)	12.4	17.7	14.3	14.4	15.0
ROE(%)	7.6	12.5	10.5	10.7	11.3
EPS(摊薄/元)	0.91	1.69	1.58	1.78	2.13
P/E(倍)	27.0	14.5	15.6	13.8	11.5
P/B(倍)	2.1	1.8	1.6	1.5	1.3

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
流动资产	1133	1326	1428	1584	1744
现金	677	493	590	640	769
应收票据及应收账款	88	124	108	160	144
其他应收款	2	3	3	3	4
预付账款	2	1	2	2	3
存货	0	0	0	0	0
其他流动资产	363	705	724	778	823
非流动资产	28	40	37	33	29
长期投资	10	9	8	6	4
固定资产	9	11	9	7	6
无形资产	1	3	3	2	2
其他非流动资产	8	18	17	17	17
资产总计	1161	1367	1465	1617	1773
流动负债	208	281	264	279	272
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	10	3	0	0	0
其他流动负债	199	278	264	279	272
非流动负债	0	5	5	5	5
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	0	5	5	5	5
负债合计	209	286	269	284	278
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	61	61	80	80	80
资本公积	652	670	651	651	651
留存收益	239	363	483	617	776
归属母公司股东权益	952	1081	1196	1332	1495
负债和股东权益	1161	1367	1465	1617	1773

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	40	115	106	47	127
净利润	72	135	125	142	169
折旧摊销	4	5	4	5	5
财务费用	-7	-7	-6	-6	-6
投资损失	1	-9	-1	-2	-3
营运资金变动	-49	-45	-15	-91	-36
其他经营现金流	19	36	-1	-1	-3
投资活动现金流	-142	-284	1	2	3
资本支出	8	10	2	2	3
长期投资	-135	-285	2	2	2
其他投资现金流	1	11	2	3	4
筹资活动现金流	643	-15	-10	1	-0
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	16	0	18	0	0
资本公积增加	635	17	-18	0	0
其他筹资现金流	-7	-32	-10	1	-0
现金净增加额	542	-184	97	50	129

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	586	760	874	983	1131
营业成本	426	529	642	723	831
营业税金及附加	4	5	5	7	7
营业费用	6	9	9	9	9
管理费用	44	42	49	54	60
研发费用	32	35	38	42	47
财务费用	-7	-7	-6	-6	-6
资产减值损失	-5	-8	0	0	0
其他收益	5	14	6	7	8
公允价值变动收益	1	1	1	1	1
投资净收益	-1	9	1	2	3
资产处置收益	0	0	-0	-0	0
营业利润	81	161	146	164	196
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	81	161	145	164	196
所得税	8	26	20	22	27
净利润	72	135	125	142	169
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	72	135	125	142	169
EBITDA	65	151	134	151	181
EPS(元)	0.91	1.69	1.58	1.78	2.13

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	16.6	29.6	15.0	12.5	15.0
营业利润(%)	20.8	99.6	-9.8	12.9	19.4
归属于母公司净利润(%)	25.3	86.1	-7.0	13.2	19.5
获利能力					
毛利率(%)	27.3	30.4	26.5	26.5	26.5
净利率(%)	12.4	17.7	14.3	14.4	15.0
ROE(%)	7.6	12.5	10.5	10.7	11.3
ROIC(%)	5.7	11.3	9.4	9.5	10.2
偿债能力					
资产负债率(%)	18.0	20.9	18.4	17.6	15.7
净负债比率(%)	-70.7	-45.1	-49.4	-48.1	-51.5
流动比率	5.4	4.7	5.4	5.7	6.4
速动比率	5.4	4.7	5.4	5.7	6.4
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.6	0.6	0.6	0.7
应收账款周转率	7.9	7.2	7.5	7.3	7.4
应付账款周转率	45.8	85.7	495.4	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.91	1.69	1.58	1.78	2.13
每股经营现金流(最新摊薄)	0.51	1.44	1.33	0.59	1.59
每股净资产(最新摊薄)	11.97	13.59	15.04	16.76	18.80
估值比率					
P/E	27.0	14.5	15.6	13.8	11.5
P/B	2.1	1.8	1.6	1.5	1.3
EV/EBITDA	17.7	6.9	7.1	5.9	4.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

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

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方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3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