

## 奥浦迈(688293.SH)

## 补税影响当期利润，培养基业务势头良好

## 推荐 (维持)

股价:36.79元

## 主要数据

行业	医药
公司网址	www.opmbiosciences.com
大股东/持股	肖志华/24.63%
实际控制人	肖志华,贺芸芬
总股本(百万股)	115
流通A股(百万股)	79
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	42
流通A股市值(亿元)	29
每股净资产(元)	18.31
资产负债率(%)	7.0

## 行情走势图



## 相关研究报告

【平安证券】奥浦迈(688293.SH)\*半年报点评\*业务开拓期利润受挫,新签项目增长迅速\*推荐 20240827

【平安证券】奥浦迈(688293.SH)\*年报点评\*2023年业绩符合预期,看好后续业绩放量\*推荐 20240430

## 证券分析师

倪亦道 投资咨询资格编号  
S1060518070001  
021-38640502  
NIYIDAO242@pingan.com.cn

叶寅 投资咨询资格编号  
S1060514100001  
BOT335  
YEYIN757@pingan.com.cn



## 事项:

公司24Q3实现营收0.72亿元(+43.23%),实现归母净利润309.67万元(-41.54%),扣非后归母净利润为34.25万元(-83.52%)。

## 平安观点:

## ■ 培养基高增长延续,补税影响当期利润

24Q3公司培养基实现收入0.56亿元(+56.61%),延续上半年的高速增长;CDMO业务实现收入0.16亿元(+9.27%),自Q1以来逐季改善。综合毛利率52.46%(同比+0.39pct,环比+0.04pct)。

当季利润大幅下降,主要系公司被取消高新技术企业资格,Q3时集中补税所致。若观察税前的利润总额,24Q3为918.57万元,相比上年同期+58.45%。

## ■ 项目总数持续增加,更多项目进入商业化供应

截止24Q3,共有230个已确定中试工艺的药品研发管线使用了公司的培养基,其中Q3单季度变化14个,其中临床前+13个、临床1期-4个、临床2期-3个、临床3期+5个、商业化阶段+3个。

一方面,国内外后期高价值项目数量增长,为公司配套培养基放量打下基础。另一方面,公司强化欧美团队,积极开拓早期创新药业务机遇,积累丰富项目漏斗。

## ■ 维持“推荐”评级。考虑公司中后期项目上市节奏及放量预期,调整2024-2026年盈利预测为净利润0.57、0.92、1.33亿元(原预测净利润0.67、1.09、1.58亿元)。公司新增项目数及进入后期项目数保持较快增长,业绩持续增长确定性高,维持“推荐”评级。

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	294	243	305	402	524
YOY(%)	38.4	-17.4	25.3	32.1	30.2
净利润(百万元)	105	54	57	92	133
YOY(%)	74.5	-48.7	5.9	60.7	45.0
毛利率(%)	64.0	58.8	56.1	60.7	63.4
净利率(%)	35.8	22.2	18.8	22.9	25.4
ROE(%)	4.8	2.5	2.6	4.0	5.5
EPS(摊薄/元)	0.92	0.47	0.50	0.80	1.16
P/E(倍)	40.1	78.1	73.8	45.9	31.7
P/B(倍)	1.9	2.0	1.9	1.8	1.7

资料来源:同花顺 iFinD,平安证券研究所

- **风险提示：**1) 下游需求不足风险；2) 客户药物上市变更进度不及预期；3) 新产品研发进度不及预期；4) 海外拓展进度不及预期风险。

## 资产负债表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	1,659	1,765	1,907	2,071
现金	1,282	1,386	1,462	1,543
应收票据及应收账款	96	87	114	149
其他应收款	8	8	10	13
预付账款	2	2	3	4
存货	49	58	69	83
其他流动资产	222	225	249	279
<b>非流动资产</b>	643	591	539	517
长期投资	0	0	0	0
固定资产	219	217	215	212
无形资产	39	33	26	20
其他非流动资产	385	341	298	285
<b>资产总计</b>	2,302	2,357	2,446	2,588
<b>流动负债</b>	71	89	107	132
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	37	33	39	47
其他流动负债	33	56	69	85
<b>非流动负债</b>	74	53	33	17
长期借款	61	40	20	4
其他非流动负债	13	13	13	13
<b>负债合计</b>	144	142	140	149
少数股东权益	-1	-1	-2	-2
股本	115	115	115	115
资本公积	1,899	1,899	1,899	1,899
留存收益	145	202	294	428
<b>归属母公司股东权益</b>	2,159	2,216	2,308	2,441
<b>负债和股东权益</b>	2,302	2,357	2,446	2,588

## 现金流量表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	49	77	49	51
净利润	53	57	91	133
折旧摊销	34	51	52	23
财务费用	-21	-34	-38	-41
投资损失	-13	-13	-13	-13
营运资金变动	-39	16	-47	-58
其他经营现金流	34	0	4	8
<b>投资活动现金流</b>	-150	13	9	5
资本支出	78	0	-0	0
长期投资	-30	0	0	0
其他投资现金流	-197	13	9	5
<b>筹资活动现金流</b>	-133	14	17	25
短期借款	-20	0	0	0
长期借款	-0	-20	-21	-16
其他筹资现金流	-113	34	38	41
<b>现金净增加额</b>	-232	104	76	81

## 利润表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	243	305	402	524
营业成本	100	134	158	192
税金及附加	1	1	1	2
营业费用	16	26	34	43
管理费用	58	88	109	131
研发费用	43	33	40	52
财务费用	-21	-34	-38	-41
资产减值损失	-0	0	0	0
信用减值损失	-6	-6	-6	-6
其他收益	8	9	9	10
公允价值变动收益	2	0	0	0
投资净收益	13	13	13	13
资产处置收益	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	62	71	113	161
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	62	79	114	156
所得税	8	22	23	23
<b>净利润</b>	53	57	91	133
少数股东损益	-1	-0	-0	-1
<b>归属母公司净利润</b>	54	57	92	133
EBITDA	75	96	129	138
EPS (元)	0.47	0.50	0.80	1.16

## 主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>				
营业收入(%)	-17.4	25.3	32.1	30.2
营业利润(%)	-46.7	15.0	59.5	42.0
归属于母公司净利润(%)	-48.7	5.9	60.7	45.0
<b>获利能力</b>				
毛利率(%)	58.8	56.1	60.7	63.4
净利率(%)	22.2	18.8	22.9	25.4
ROE(%)	2.5	2.6	4.0	5.5
ROIC(%)	5.6	3.5	8.6	14.5
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	6.3	6.0	5.7	5.8
净负债比率(%)	-56.6	-60.8	-62.5	-63.1
流动比率	23.5	19.9	17.8	15.7
速动比率	21.7	18.4	16.2	14.0
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.1	0.1	0.2	0.2
应收账款周转率	2.6	3.6	3.6	3.6
应付账款周转率	2.7	4.1	4.1	4.1
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	0.47	0.50	0.80	1.16
每股经营现金流(最新摊薄)	0.43	0.67	0.43	0.44
每股净资产(最新摊薄)	18.81	19.31	20.11	21.27
<b>估值比率</b>				
P/E	78.1	73.8	45.9	31.7
P/B	2.0	1.9	1.8	1.7
EV/EBITDA	66.1	28.3	20.4	18.4

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

## 平安证券研究所投资评级:

### 股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

### 行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

### 公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。

## 平安证券

### 平安证券研究所

电话:4008866338

#### 深圳

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层

#### 上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

#### 北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层