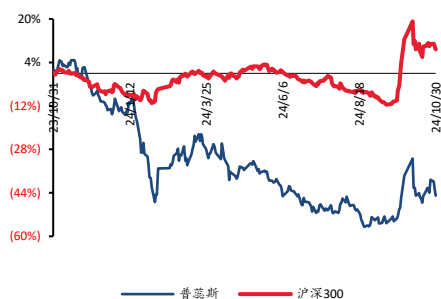


收入低于预期，利润有所承压

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通股(亿股) 0.8/0.47
总市值/流通(亿元) 23.32/13.82
12个月内最高/最低价(元) 75.2/23.07

相关研究报告

<<收入增长符合预期,Q2新签订单环比改善>>--2024-08-30

<<全年业绩符合预期,短期利润有所波动>>--2024-04-30

<<SMO行业龙头,赋能临床研发>>--2024-01-15

证券分析师:周豫

电话:

E-MAIL: zhouyua@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523060002

证券分析师:张崑

电话:

E-MAIL: zhangwei@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190524060001

事件:

10月29日,公司发布2024年三季报,2024年前三季度实现营业收入5.94亿元,同比增9.17%,归母净利润为0.72亿元,同比下降28.39%,扣非后归母净利润为0.63亿元,同比下降27.42%。

点评:

收入低于预期,利润有所承压。单季度来看,2024Q3实现营业收入1.99亿元,同比增长2.03%,归母净利润为1734万元,同比下降55.50%,扣非后归母净利润为1410万元,同比下降61.17%,收入端低于预期,利润端有所承压,主要原因是公司根据业务需求储备了业务人员,增加的人员薪酬成本较多。

预计前三季度新签订单下滑,全年有望实现双位数增长。我们预计:1)公司2024年前三季度新签订单金额同比有所下滑,主要原因是行业需求和部分客户需求缓慢释放、订单报价有所调整等;2)公司2024年全年新签订单有望实现双位数的稳定增长,主要原因是公司加大商务拓展力将已竞标项目逐步转化。

项目数量丰富,服务能力提升。公司致力于承接具有创新性和高临床价值新药的SMO项目,服务项目数量丰富,目前在执行的SMO项目数量为2011个,累计承接超3400个国际和国内SMO项目。此外,公司不断提升客户服务能力,截至2024Q3,共有员工4692人,其中业务人员近4500人,累计服务940家临床试验机构,可覆盖临床试验机构数量超1300家,涵盖全国近90个城市。

盈利预测与投资建议:我们预计2024年-2026年公司营收为8.39/9.35/10.66亿元,同比增长10.32%/11.55%/14.02%;归母净利润为0.95/1.12/1.41亿元,同比增长-29.53%/18.18%/25.65%,对应当前PE为25/21/17倍,给予“买入”评级。

风险提示:新签订单不及预期的风险、SMO行业竞争加剧的风险、订单取消的风险、人力成本上升或人才流失的风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	760	839	935	1,066
营业收入增长率(%)	29.65%	10.32%	11.55%	14.02%
归母净利润(百万元)	135	95	112	141
净利润增长率(%)	86.06%	-29.53%	18.18%	25.65%
摊薄每股收益(元)	2.24	1.19	1.41	1.77
市盈率(PE)	28.35	24.73	20.93	16.65

资料来源:携宁,太平洋证券,注:摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	677	493	576	666	770
应收和预付款项	90	126	118	132	151
存货	0	0	0	0	0
其他流动资产	365	708	733	764	823
流动资产合计	1,133	1,326	1,428	1,561	1,743
长期股权投资	10	9	10	10	10
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	9	11	12	13	14
在建工程	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	1	3	3	3	3
长期待摊费用	0	1	1	1	1
其他非流动资产	1,141	1,344	1,448	1,581	1,763
资产总计	1,161	1,367	1,473	1,608	1,791
短期借款	0	0	-3	-3	-3
应付和预收款项	10	3	4	4	5
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	199	284	300	323	364
负债合计	209	286	301	324	366
股本	61	61	80	80	80
资本公积	652	670	660	660	660
留存收益	239	363	446	558	699
归母公司股东权益	952	1,081	1,172	1,284	1,425
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	952	1,081	1,172	1,284	1,425
负债和股东权益	1,161	1,367	1,473	1,608	1,791

现金流量表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	40	115	100	97	104
投资性现金流	-142	-284	-11	-8	0
融资性现金流	643	-15	-6	0	0
现金增加额	542	-184	83	89	104

利润表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	586	760	839	935	1,066
营业成本	426	529	646	716	810
营业税金及附加	4	5	6	7	7
销售费用	6	9	8	9	11
管理费用	44	42	42	45	48
财务费用	-7	-7	-5	-6	-7
资产减值损失	-5	-8	0	0	0
投资收益	-1	9	9	10	18
公允价值变动	1	1	0	0	0
营业利润	81	161	109	129	162
其他非经营损益	0	0	0	0	0
利润总额	81	161	109	129	162
所得税	8	26	14	17	21
净利润	72	135	95	112	141
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母股东净利润	72	135	95	112	141

预测指标

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	27.29%	30.41%	23.00%	23.50%	24.00%
销售净利率	12.35%	17.73%	11.32%	12.00%	13.22%
销售收入增长率	16.55%	29.65%	10.32%	11.55%	14.02%
EBIT 增长率	9.08%	95.38%	-31.74%	18.24%	26.13%
净利润增长率	25.35%	86.06%	-29.53%	18.18%	25.65%
ROE	7.61%	12.47%	8.10%	8.74%	9.89%
ROA	6.24%	9.86%	6.45%	6.98%	7.87%
ROIC	7.32%	11.70%	7.68%	8.29%	9.43%
EPS (X)	1.35	2.24	1.19	1.41	1.77
PE (X)	35.50	28.35	24.73	20.93	16.65
PB (X)	3.07	3.59	2.00	1.83	1.65
PS (X)	4.98	5.11	2.80	2.51	2.20
EV/EBITDA (X)	25.78	20.78	16.81	13.52	10.08

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。