

2025年04月25日

业绩符合市场预期，海外客户同比增速约30%

博腾股份(300363)

事件概述

公司发布2025年一季报：25Q1实现营业收入8.01亿元，同比增长18.21%、实现归母净利润-0.04亿元、实现扣非净利润-0.1亿元。

分析判断：

► 业绩符合市场预期，海外客户同比增速约30%

公司25Q1实现收入8.01亿元，同比增长18%，其中小分子原料药业务实现收入7.61亿元，同比增长约20%、另外海外客户实现收入6.09亿元，同比增长约30%，呈现边际改善中、符合市场预期。公司25Q1归母净利润为-428万元，若剔除新业务的利润亏损-0.58亿元，小分子原料药主业贡献利润为0.54亿元，对应净利率约为7%，盈利能力相对24年全年和24Q4均呈现提升趋势，我们判断主要受益于产能利用率提升，以及海外客户业务占比提升等因素影响。截至到24年底，公司未完成在手订单金额同比增长约30%，对应交付周期主要为2025-2026H1，为未来业绩增长奠定基础。

投资建议

考虑到全球投融资变弱等因素带来的影响，调整前期盈利预测，即25-27年营收从34.31/40.43/47.28亿元调整为34.89/40.55/47.00亿元，EPS从0.13/0.45/0.86元调整为0.14/0.44/0.88元，对应2025年04月24日14.78元/股收盘价，PE分别为104/34/17倍，考虑到公司中长期来看业绩有望边际改善趋势，维持“买入”评级。

风险提示

核心技术骨干及管理层流失风险、竞争加剧的风险、核心技术人员流失风险、汇率波动风险。

盈利预测与估值

财务摘要	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	3,667	3,012	3,489	4,055	4,700
YoY (%)	-47.9%	-17.9%	15.8%	16.2%	15.9%
归母净利润(百万元)	267	-288	77	240	482
YoY (%)	-86.7%	-207.8%	126.9%	210.0%	101.0%
毛利率 (%)	40.7%	24.6%	28.7%	30.7%	32.8%
每股收益(元)	0.49	-0.53	0.14	0.44	0.88
ROE	4.6%	-5.5%	1.5%	4.3%	8.0%

评级及分析师信息

评级：	买入
上次评级：	买入
目标价格：	
最新收盘价：	14.78
股票代码：	300363
52周最高价/最低价：	21.98/10.91
总市值(亿)	80.62
自由流通市值(亿)	73.97
自由流通股数(百万)	500.45



分析师：崔文亮

邮箱：cuiwl@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519110002

联系电话：

分析师：徐顺利

邮箱：xusl1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120522020001

联系电话：010-59775376

相关研究

- 【华西医药】博腾股份(300363.SZ)：业绩符合市场预期，盈利能力呈现边际改善中
2025.03.31
- 【华西医药】博腾股份(300363)：收入环比改善明显，订单和盈利能力继续呈现边际改善
2024.10.27
- 【华西医药】博腾股份(300363)：业绩承压，订单和盈利能力呈现边际改善
2024.08.31

市盈率	30.16	-27.89	104.33	33.65	16.74
-----	-------	--------	--------	-------	-------

资料来源：Wind，华西证券研究所

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	3,012	3,489	4,055	4,700	净利润	-366	67	247	454
YoY (%)	-17.9%	15.8%	16.2%	15.9%	折旧和摊销	446	413	418	425
营业成本	2,271	2,488	2,811	3,158	营运资金变动	103	5	-134	-70
营业税金及附加	23	35	36	44	经营活动现金流	406	587	619	902
销售费用	160	174	182	202	资本开支	-488	-307	-357	-407
管理费用	398	384	406	423	投资	-15	0	0	0
财务费用	29	7	3	0	投资活动现金流	-500	-315	-361	-412
研发费用	338	314	345	376	股权募资	0	0	0	0
资产减值损失	-133	-32	-37	-42	债务募资	-2	9	0	0
投资收益	-14	-3	-4	-5	筹资活动现金流	-414	5	-29	-29
营业利润	-342	79	267	492	现金净流量	-504	279	229	461
营业外收支	-32	-7	-7	-7	主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
利润总额	-374	73	260	485	成长能力				
所得税	-8	6	13	32	营业收入增长率	-17.9%	15.8%	16.2%	15.9%
净利润	-366	67	247	454	净利润增长率	-207.8%	126.9%	210.0%	101.0%
归属于母公司净利润	-288	77	240	482	盈利能力				
YoY (%)	-207.8%	126.9%	210.0%	101.0%	毛利率	24.6%	28.7%	30.7%	32.8%
每股收益	-0.53	0.14	0.44	0.88	净利率	-9.6%	2.2%	5.9%	10.2%
资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	总资产收益率 ROA	-4.0%	0.8%	2.7%	4.6%
货币资金	1,475	1,753	1,982	2,443	净资产收益率 ROE	-5.5%	1.5%	4.3%	8.0%
预付款项	27	42	40	49	偿债能力				
存货	771	803	883	956	流动比率	1.90	1.99	2.04	2.18
其他流动资产	968	942	1,156	1,265	速动比率	1.37	1.45	1.53	1.67
流动资产合计	3,241	3,539	4,061	4,712	现金比率	0.86	0.98	1.00	1.13
长期股权投资	309	309	309	309	资产负债率	38.6%	38.8%	39.2%	38.4%
固定资产	3,073	2,696	2,331	1,975	经营效率				
无形资产	259	259	259	259	总资产周转率	0.33	0.39	0.44	0.48
非流动资产合计	5,575	5,453	5,385	5,360	每股指标 (元)				
资产合计	8,816	8,992	9,446	10,071	每股收益	-0.53	0.14	0.44	0.88
短期借款	66	66	66	66	每股净资产	9.53	9.71	10.15	11.03
应付账款及票据	899	948	1,092	1,215	每股经营现金流	0.74	1.08	1.13	1.65
其他流动负债	740	767	829	878	每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	1,705	1,781	1,987	2,159	估值分析				
长期借款	909	909	909	909	PE	-27.89	104.33	33.65	16.74
其他长期负债	791	803	803	803	PB	1.65	1.52	1.46	1.34
非流动负债合计	1,700	1,712	1,712	1,712					
负债合计	3,405	3,493	3,699	3,871					
股本	545	545	545	545					
少数股东权益	213	203	210	182					
股东权益合计	5,411	5,500	5,747	6,200					
负债和股东权益合计	8,816	8,992	9,446	10,071					

资料来源:公司公告, 华西证券研究所

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在 -5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在 -10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。本公司及其所属关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。