

普蕊斯 301257.SZ

医疗研发外包/医疗服务/医药生物

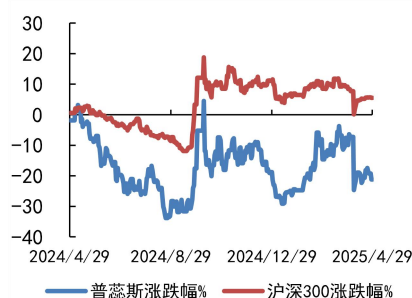
利润端阶段性承压，行业呈现初步复苏迹象

基础数据：

截至 2025 年 5 月 5 日

当前股价	27.51 元
投资评级	增持
评级变动	下调
总股本	0.61 亿股
流通股本	0.47 亿股
总市值	16.78 亿元
流动市值	13.06 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年年报和2025年一季报：2024年公司实现营收8.04亿元，同比增长5.75%；归母净利润1.06亿元，同比下滑21.01%；扣非归母净利润为0.83亿元，同比下滑26.88%。2025年第一季度，公司实现营收1.76亿元，同比下滑4.37%；归母净利润0.07亿元，同比下滑67.32%；扣非归母净利润0.05亿元，同比下滑75.34%。

事件点评：

◆受订单价格和成本端影响，公司利润端承压。2024年公司销售毛利率为24.38%，同比下滑6.03个百分点，主要系公司业务需求储备了业务人员，增加的业务人员使得营业成本相应增加所致，2024年公司销售成本率为75.62%，同比增加6.09个百分点。费用率方面，2024年，公司管理、销售、研发、财务费用率分别为5.45%/1.07%/4.46%/-0.33%，较为稳定。

◆2024年新签订单首次出现下滑，在手订单基本持平。2024年公司新签不含税合同金额10.00亿元，同比下降22.59%，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，订单价格有所波动，公司为实现长期可持续高质量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。截至2024年末，公司存量不含税合同金额为18.89亿元，同比增长0.38%。

◆2025 年行业呈现初步复苏迹象，询单及新签订单同比实现较快增长。2025 年第一季度，公司利润端出现较大幅度的下滑，主要由于行业竞争加剧导致订单价格波动，公司 2024 年新签合同金额下滑使得今年一季度营业收入略有下降，但考虑到目前行业 and 客户需求呈现初步复苏的迹象，公司 2025 年第一季度的询单量、新签订单同比实现较快增长，公司根据业务需求储备了业务人员导致营业成本相应增加，毛利率、净利率面临阶段性压力。

投资建议：

请参阅最后一页的股票投资评级说明和法律声明



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
4. 中报点评：普蕊斯（301257）——新签订单环比显著改善，毛利率环比回升_2024. 09. 02

考虑公司当前毛利率有所下滑，我们下调公司2025-2027年的归母净利润分别为1.20（前值1.68）/1.36（前值2.03）/1.56亿元，EPS分别为1.51（前值2.74）/1.71（前值3.32）/1.96元，当前股价对应PE为18/16/14倍。考虑公司作为国内领先的SMO企业，覆盖临床机构范围广，营收呈现扩张，今年一季度新增订单金额同比快速增长，但目前毛利率下滑，我们下调至“增持”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：

	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	803.73	864.41	994.07	1,163.06
增长率(%)	5.75	7.55	15.00	17.00
归母净利润(百万元)	106.43	120.13	135.80	156.22
增长率(%)	-21.01	12.87	13.04	15.04
EPS(元/股)	1.34	1.51	1.71	1.96
市盈率(P/E)	20.55	18.21	16.11	14.00
市净率(P/B)	1.86	1.69	1.54	1.40

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	2024	2025E	2026E	2027E	利润表	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	488.98	731.79	858.81	1,068.44	营业收入	803.73	864.41	994.07	1,163.06
应收账款	146.22	131.93	171.82	183.56	营业成本	607.75	648.31	745.55	872.30
预付账款	0.89	3.80	2.42	4.85	营业税金及附加	5.45	5.86	6.74	7.89
存货	0.00	0.00	0.00	0.00	营业费用	8.57	8.64	9.94	11.63
其他	753.31	693.50	652.72	652.72	管理费用	43.80	47.11	54.18	63.39
流动资产合计	1,389.40	1,561.02	1,685.77	1,909.58	研发费用	35.84	38.03	43.74	51.17
长期股权投资	8.48	8.48	8.48	8.48	财务费用	-2.68	-2.88	-3.31	-3.88
固定资产	14.42	9.60	4.79	3.83	资产减值损失	-6.59	-7.00	-7.00	-7.00
在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00	公允价值变动收益	0.58	0.00	0.00	0.00
无形资产	2.15	3.10	3.53	3.45	投资净收益	13.09	13.00	13.00	13.00
其他	15.17	14.93	14.82	14.82	其他	12.11	14.13	19.84	27.27
非流动资产合计	40.23	36.11	31.61	30.57	营业利润	121.65	137.23	155.13	178.46
资产总计	1,429.62	1,597.13	1,717.38	1,940.15	营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	营业外支出	0.07	0.00	0.00	0.00
应付账款	35.83	36.01	33.13	47.76	利润总额	121.58	137.23	155.13	178.46
其他	219.95	268.65	266.74	329.63	所得税	15.15	17.10	19.33	22.24
流动负债合计	255.78	304.65	299.87	377.39	净利润	106.43	120.13	135.80	156.22
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	106.43	120.13	135.80	156.22
其他	0.70	0.70	0.70	0.70	主要财务比率	2024	2025E	2026E	2027E
非流动负债合计	0.70	0.70	0.70	0.70	成长能力				
负债合计	256.48	305.35	300.57	378.09	营业收入	5.75%	7.55%	15.00%	17.00%
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	营业利润	-24.66%	12.81%	13.04%	15.04%
股本	79.51	79.51	79.51	79.51	归属于母公司净利润	-21.01%	12.87%	13.04%	15.04%
资本公积	646.66	653.06	653.06	653.06	获利能力				
留存收益	407.21	519.45	644.49	789.75	毛利率	24.38%	25.00%	25.00%	25.00%
其他	39.75	39.75	39.75	39.75	净利率	13.24%	13.90%	13.66%	13.43%
股东权益合计	1,173.14	1,291.77	1,416.82	1,562.07	ROE	9.07%	9.30%	9.58%	10.00%
负债和股东权益总计	1,429.62	1,597.13	1,717.38	1,940.15	ROIC	67.56%	42.88%	63.24%	61.36%
现金流量表	2024	2025E	2026E	2027E	偿债能力				
经营活动现金流	-1.07	170.63	82.69	205.72	资产负债率	17.94%	19.12%	17.50%	19.49%
资本支出	13.06	2.00	2.00	2.00	流动比率	5.43	5.12	5.62	5.06
长期投资	-0.90	0.00	0.00	0.00	速动比率	5.43	5.12	5.62	5.06
其他	13.77	68.80	49.78	9.00	营运能力				
投资活动现金流	25.92	70.80	51.78	11.00	应收账款周转率	5.94	6.22	6.55	6.55
债权融资	5.87	5.87	5.87	5.87	存货周转率	0.00	0.00	0.00	0.00
股权融资	10.87	9.28	3.31	3.88	总资产周转率	0.57	0.57	0.60	0.64
其他	-45.95	-13.76	-16.63	-16.84	每股指标（元）	2024	2025E	2026E	2027E
筹资活动现金流	-29.21	1.38	-7.45	-7.10	每股收益	1.34	1.51	1.71	1.96
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	每股经营现金流	-0.01	2.15	1.04	2.59
现金净增加额	-4.35	242.81	127.02	209.63	每股净资产	14.76	16.25	17.82	19.65

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。