

业绩延续环比改善，新签订单呈现较快增长

普蕊斯(301257)

事件概述

公司公告2025年三季报：25Q1-3实现营业收入6.09亿元，同比增长2.59%，实现归母净利润0.87亿元，同比增长20.92%，实现扣非净利润0.70亿元，同比增长11.48%。

分析判断：

► 业绩延续环比改善，新签订单呈现较快增长

公司25Q1-3实现收入6.09亿元，同比增长2.6%，其中25Q3单季度实现收入2.19亿元，同比增长9.84%，符合之前预期；公司25Q1-3实现归母净利润为0.87亿元，同比增长20.9%，其中25Q3单季度实现收入0.33亿元，同比增长91.6%，超市场预期。公司25Q3单季度毛利率和净利率分别为29.11%和15.18%，环比25Q2的29.67%和21.87%，毛利率端呈现相对稳定。公司反馈目前行业和客户需求呈现较好的复苏态势，即25Q1-3询单量、新签订单同比实现较快增长，为未来业绩增长奠定基础。展望未来，考虑到25年SMO需求端逐渐呈现改善趋势，预期未来几年业绩有望呈现底部改善。

投资建议

公司作为国内SMO细分市场龙头之一，展望未来，SMO行业有望逐渐呈现底部改善，公司作为行业龙头有望从中获益。考虑25H1新签订单呈现高速增长中，调整前期盈利预测，我们预计2025-2027年营业收入从8.29/8.63/8.97亿元调整为8.44/9.71/11.16亿元，对应EPS从1.46/1.75/2.07元调整为1.51/1.79/2.09元，对应2025年11月12日的收盘价46.44元/股，PE分别为31/26/22倍，维持“增持”评级。

风险提示

行业竞争加剧风险、核心技术人员流失风险、募投新产能释放不及预期、竞争加剧的风险

盈利预测与估值

财务摘要	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	760	804	844	971	1,116
YoY (%)	29.6%	5.7%	5.0%	15.0%	15.0%
归母净利润(百万元)	135	106	119	141	165
YoY (%)	86.1%	-21.0%	11.8%	18.6%	17.0%
毛利率 (%)	30.4%	24.4%	26.0%	26.5%	27.0%
每股收益(元)	1.72	1.35	1.51	1.79	2.09
ROE	12.5%	9.1%	9.3%	10.0%	10.5%
市盈率	27.00	34.40	30.85	26.00	22.23

资料来源：Wind，华西证券研究所

评级及分析师信息

评级：	增持
上次评级：	增持
目标价格：	
最新收盘价：	46.44
股票代码：	301257
52周最高价/最低价：	55.8/24.18
总市值(亿)	36.69
自由流通市值(亿)	34.98
自由流通股数(百万)	75.32



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

1. 【华西医药】普蕊斯(301257)：业绩呈现环比改善，盈利能力呈现稳中有升

2025.08.30

2. 【华西医药】普蕊斯(301257)：业绩呈现压力，展望未来几年有望呈现底部改善

2025.05.11

3. 【华西医药】普蕊斯(301257)：23年新签订单保持强劲增长，展望24年将延续快速增长

2024.05.06

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	804	844	971	1,116	净利润	106	119	141	165
YoY(%)	5.7%	5.0%	15.0%	15.0%	折旧和摊销	13	14	8	1
营业成本	608	624	713	815	营运资金变动	-116	45	-69	-24
营业税金及附加	5	6	7	8	经营活动现金流	-1	182	88	151
销售费用	9	9	10	12	资本开支	-9	0	0	0
管理费用	44	43	49	56	投资	20	0	0	0
财务费用	-3	-2	-3	-4	投资活动现金流	26	7	10	11
研发费用	36	38	44	50	股权募资	0	0	0	0
资产减值损失	-7	-8	-9	-10	债务募资	0	-4	0	0
投资收益	13	8	10	11	筹资活动现金流	-29	-17	-6	-7
营业利润	122	135	160	188	现金净流量	-4	172	91	154
营业外收支	0	0	0	0					
利润总额	122	135	160	188	主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
所得税	15	16	19	23	成长能力				
净利润	106	119	141	165	营业收入增长率	5.7%	5.0%	15.0%	15.0%
归属于母公司净利润	106	119	141	165	净利润增长率	-21.0%	11.8%	18.6%	17.0%
YoY(%)	-21.0%	11.8%	18.6%	17.0%	盈利能力				
每股收益	1.35	1.51	1.79	2.09	毛利率	24.4%	26.0%	26.5%	27.0%
资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	净利润率	13.2%	14.1%	14.5%	14.8%
货币资金	489	661	752	907	总资产收益率 ROA	7.6%	7.9%	8.6%	9.0%
预付款项	1	1	1	2	净资产收益率 ROE	9.1%	9.3%	10.0%	10.5%
存货	0	0	0	0	偿债能力				
其他流动资产	900	876	953	1,009	流动比率	5.43	5.35	5.47	5.26
流动资产合计	1,389	1,539	1,706	1,917	速动比率	4.06	4.19	4.21	4.07
长期股权投资	8	8	8	8	现金比率	1.91	2.30	2.41	2.49
固定资产	14	8	1	0	资产负债率	17.9%	18.4%	18.1%	18.8%
无形资产	2	2	1	1	经营效率				
非流动资产合计	40	29	22	20	总资产周转率	0.57	0.56	0.59	0.61
资产合计	1,430	1,568	1,727	1,937	每股指标 (元)				
短期借款	0	0	0	0	每股收益	1.35	1.51	1.79	2.09
应付账款及票据	14	9	13	14	每股净资产	14.76	16.20	17.91	19.90
其他流动负债	241	279	299	351	每股经营现金流	-0.01	2.30	1.11	1.91
流动负债合计	256	288	312	364	每股股利	0.25	0.07	0.08	0.09
长期借款	0	0	0	0	估值分析				
其他长期负债	1	1	1	1	PE	34.40	30.85	26.00	22.23
非流动负债合计	1	1	1	1	PB	1.83	2.87	2.59	2.33
负债合计	256	289	313	365					
股本	80	79	79	79					
少数股东权益	0	0	0	0					
股东权益合计	1,173	1,280	1,415	1,572					
负债和股东权益合计	1,430	1,568	1,727	1,937					

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。