

普利制药 (300630) 重大事项点评

与国家纳米中心合作, 创新升级路径逐步清晰

事项:

- ❖ 昨日公司发布公告, 已于近日收到科技部高新技术研究发展中心发布的《关于印发国家重点研发计划纳米前沿重点专项项目 2021 年度项目立项的通知》。此次合作, 是以国家纳米科学中心为牵头单位, 中国疾病预防控制中心病毒病预防控制所、北京工业大学、河北大学与普利制药共同实施并进行联合申报, 将针对高分子组装体的器官选择性适配规律及其调控机制的科学问题, 开展具有自主知识产权的能够高效递送 mRNA/小分子抑制剂的双亲性可离子化抗病毒高分子纳米药物的研究。

评论:

- ❖ **合作研发抗病毒纳米药物, 公司创新药管线进一步丰富。**根据公告内容, 此次合作内容主要有以下五点: 1、建立相变可控的双亲性可离子化脂质分子库, 发展逆向工程 mRNA 表达抗体技术, 设计、合成与筛选可在体内表达分泌型抗病毒蛋白的 mRNA 序列; 2、构建病毒高度保守的非结构蛋白为靶点的抗病毒小分子抑制剂库, 筛选出约定数量的小分子抗病毒药物; 3、对真病毒半抑制浓度达到约定的浓度级别; 4、制备并高通量筛选出约定数量的高效负载 mRNA 或小分子抑制剂的相关靶向高分子组装体; 5、通过细胞模型、小动物模型和非人灵长类动物模型, 筛选出约定数量的具有器官选择性的抗病毒高分子纳米药物; 6、完成约定数量的药物临床前评价, 提交新药临床试验申请, 获得临床批件进行临床试验。我们认为, 一旦合作推进顺利, 公司有望收获应用前景广阔的抗病毒纳米药物, 进一步丰富自身的新药产品管线。
- ❖ **与国家顶级科研院所合作, 向自主创新的升级路径正逐步清晰。**此次与国家纳米中心的合作, 是公司继中科院高能所、浙江大学后, 第三个与国家顶级科研院所的项目合作。我们认为公司通过与国内顶尖科研院所合作强化自主研发能力, 通过承接海外 biotech 的 CDMO 项目强化生产制造能力, 从而最终实现业务向创新升级的战略思路正在顺利实施。随着相关事项的逐步落地, 公司的第二增长曲线正逐步清晰, 有望在中长期打开更高的成长天花板。
- ❖ **研发投入快速增长叠加新产能持续释放, 国内和海外每年新品种获批数量有望持续加速。**2021 年前三季度, 公司研发投入已达到 2.04 亿元, 占总营收的 18%。较大的研发投入叠加公司新产能的逐步释放, 我们预计公司国内及海外注射剂新品种的获批数量也有望在未来 2-3 年大幅提速。同时, 随着造影剂等市场空间较大的高端产品的落地, 新品种给公司带来的业绩拉动力也有望显著加大。
- ❖ **盈利预测、估值及投资评级。**我们预计 2021-2023 年公司归母净利润分别为 5.60、7.50、10.01 亿元, 同比增长 37.4%、34.1%和 33.3%, EPS 为 1.28/1.72/2.29 元, 当前股价对应 2021-2023 年 PE 分别为 38/28/21 倍。考虑到公司主业具备长周期 30%+持续增长的潜力, 以及向创新升级的前景, 给予 2021 年 50-55 倍 PE, 对应目标区间为 64-70.4 元, 维持“强推”评级。
- ❖ **风险提示:** 1、产品销售放量不达预期; 2、产能建设进度不达预期; 3、产品获批进度不达预期。

主要财务指标

	2020	2021E	2022E	2023E
主营收入(百万)	1189	1605	2275	3182
同比增速(%)	25.1%	35.0%	41.8%	39.9%
归母净利润(百万)	407	560	750	1001
同比增速(%)	35.3%	37.4%	34.1%	33.3%
每股盈利(元)	0.93	1.28	1.72	2.29
市盈率(倍)	52	38	28	21
市净率(倍)	10	8	6	5

资料来源: 公司公告, 华创证券预测

强推 (维持)

目标价区间: 64-70.4 元

当前价: 48.20 元

华创证券研究所

证券分析师: 高岳

邮箱: gaoyue@hcyjs.com
执业编号: S0360520110003

证券分析师: 郑辰

邮箱: zhengchen@hcyjs.com
执业编号: S0360520110002

证券分析师: 张泉

邮箱: zhangquan@hcyjs.com
执业编号: S0360521040001

公司基本数据

总股本(万股)	43,698.16
已上市流通股(万股)	32,207.80
总市值(亿元)	210.63
流通市值(亿元)	155.24
资产负债率(%)	41.45
每股净资产(元)	5.44
12 个月内最高/最低价	55.50/38.57

市场表现对比图(近 12 个月)



相关研究报告

- 《普利制药 (300630) 重大事项点评: 万古霉素全规格获批, 公司制剂出口竞争力进一步强化》
2021-11-21
- 《普利制药 (300630) 2021 年三季度点评: 国内外业务同步放量, 带动公司业绩快速增长》
2021-10-26
- 《普利制药 (300630) 重大事项点评: 与 Celsion 签订合作协议, 新业务布局逐步展开》
2021-09-22

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	357	614	1003	1547
应收票据	0	27	30	24
应收账款	598	488	782	1195
预付账款	37	55	87	127
存货	94	196	307	417
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	147	296	306	441
流动资产合计	1233	1676	2515	3751
其他长期投资	26	26	26	26
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	537	876	1027	1111
在建工程	1023	1023	1173	1373
无形资产	94	85	76	69
其他非流动资产	143	143	143	143
非流动资产合计	1823	2153	2445	2722
资产合计	3056	3829	4960	6473
短期借款	170	185	200	215
应付票据	96	32	64	123
应付账款	184	249	367	566
预收款项	0	0	0	0
合同负债	26	34	49	68
其他应付款	79	79	79	79
一年内到期的非流动负债	4	4	4	4
其他流动负债	116	159	215	290
流动负债合计	675	742	978	1345
长期借款	195	340	486	631
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	147	148	147	147
非流动负债合计	342	488	633	778
负债合计	1017	1230	1611	2123
归属母公司所有者权益	2039	2599	3349	4350
少数股东权益	0	0	0	0
所有者权益合计	2039	2599	3349	4350
负债和股东权益	3056	3829	4960	6473

现金流量表

单位：百万元	2020	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	332	457	578	717
现金收益	477	632	861	1128
存货影响	-24	-101	-111	-110
经营性应收影响	-285	65	-329	-446
经营性应付影响	247	1	150	259
其他影响	-82	-140	8	-113
投资活动现金流	-834	-400	-400	-400
资本支出	-729	-400	-400	-400
股权投资	0	0	0	0
其他长期资产变化	-105	0	0	0
融资活动现金流	666	200	211	227
借款增加	66	160	160	160
股利及利息支付	-78	-2	-3	-3
股东融资	598	598	598	598
其他影响	80	-556	-544	-528

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

单位：百万元	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入	1189	1605	2275	3182
营业成本	300	396	644	992
税金及附加	10	15	19	27
销售费用	177	213	267	334
管理费用	59	80	111	153
研发费用	191	289	409	573
财务费用	13	2	3	4
信用减值损失	-14	-14	-14	-14
资产减值损失	0	0	0	0
公允价值变动收益	1	1	1	1
投资收益	0	0	0	0
其他收益	33	33	33	33
营业利润	458	628	840	1119
营业外收入	0	0	1	1
营业外支出	4	4	4	4
利润总额	454	624	837	1116
所得税	47	64	87	115
净利润	407	560	750	1001
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	407	560	750	1001
NOPLAT	419	562	753	1004
EPS(摊薄)(元)	0.93	1.28	1.72	2.29

主要财务比率

	2020	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入增长率	25.1%	35.0%	41.8%	39.9%
EBIT 增长率	38.0%	34.2%	34.0%	33.3%
归母净利润增长率	35.3%	37.4%	34.1%	33.3%
获利能力				
毛利率	74.8%	75.3%	71.7%	68.8%
净利率	34.3%	34.9%	33.0%	31.4%
ROE	20.0%	21.5%	22.4%	23.0%
ROIC	18.3%	18.9%	19.6%	20.3%
偿债能力				
资产负债率	33.3%	32.1%	32.5%	32.8%
债务权益比	25.3%	26.0%	25.0%	22.9%
流动比率	1.8	2.3	2.6	2.8
速动比率	1.7	2.0	2.3	2.5
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.5
应收账款周转天数	141	122	100	112
应付账款周转天数	160	197	172	169
存货周转天数	98	131	141	131
每股指标(元)				
每股收益	0.93	1.28	1.72	2.29
每股经营现金流	0.76	1.05	1.32	1.64
每股净资产	4.67	5.95	7.66	9.95
估值比率				
P/E	52	38	28	21
P/B	10	8	6	5
EV/EBITDA	61	46	34	26

医药组团队介绍

所长助理、首席研究员：高岳

北京大学生物技术专业学士，北京大学西方经济学硕士、香港大学金融学硕士。曾任职于瑞银证券、海通证券、长江证券。2020 年加入华创证券研究所。2015 年新财富最佳分析师第一名团队成员，2016 年新财富最佳分析师第二名团队成员。2020 年新财富最佳分析师第四名。

首席研究员：郑辰

复旦大学金融学硕士。曾任职于中海基金、长江证券。2020 年加入华创证券研究所。2020 年新财富最佳分析师第四名。

高级研究员：刘浩

南京大学化学学士、中科院有机化学博士，曾任职于海通证券、长江证券。2020 年加入华创证券研究所。2020 年新财富最佳分析师第四名团队成员。

高级研究员：李婵娟

上海交通大学会计学硕士。曾任职于长江证券。2020 年加入华创证券研究所。2020 年新财富最佳分析师第四名团队成员。

研究员：张泉

复旦大学公共事业管理学士，美国拉文大学 MHA。曾任职于长江证券。2020 年加入华创证券研究所。2020 年新财富最佳分析师第四名团队成员。

研究员：黄致君

北京大学硕士，2020 年加入华创证券研究所。

助理研究员：万梦蝶

华中科技大学工学学士，中南财经政法大学金融硕士，医药金融复合背景。2021 年加入华创证券研究所。

助理研究员：张艺君

清华大学生物科学学士，清华大学免疫学博士。2022 年加入华创证券研究所。

助理研究员：路慧敏

中国科学院上海药物研究所药理学博士。2021 年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	公募机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	高级销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	刘懿	高级销售经理	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	过云龙	高级销售经理	010-63214682	guoyunlong@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214682	houbin@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	副总经理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	段佳音	资深销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	包青青	高级销售经理	0755-82756805	baoqingqing@hcyjs.com
	董姝彤	销售经理	0755-82871425	dongshutong@hcyjs.com
	巢莫雯	销售经理	0755-83024576	chaomowen@hcyjs.com
	张嘉慧	销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	邓洁	销售经理	0755-82756803	dengjie@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	曹静婷	销售副总监	021-20572551	caojingting@hcyjs.com
	官逸超	销售副总监	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	资深销售经理	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	高级销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	李凯	资深销售经理	021-20572554	likai@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	柯任	高级销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	蒋瑜	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	朱涨雨	销售助理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	私募销售组	潘亚琪	销售总监	021-20572559
汪子阳		高级销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

- 强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
- 推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
- 中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
- 回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

- 推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
- 中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
- 回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际 商务中心 A 座 19 楼	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-20572500
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572522