

普利制药 (300630) 重大事项点评

**碘帕醇荷兰获批，公司成功切入造影剂领域**

**事项:**

❖ 5月22日，公司公告近日已收到了荷兰药物评价委员会签发的碘帕醇注射液上市许可。碘帕醇注射液在荷兰的获批，标志着公司已具备了在荷兰销售碘帕醇注射液的资格，也标志着普利制药成功的进入了造影剂领域，将对公司拓展市场带来积极影响。

**评论:**

- ❖ **荷兰获批为公司质量水平进行良好背书，预计全球其他地区也有望较快获批。** 碘帕醇注射液作为公司开发的第一个造影剂仿制药，目前已分别递交中国、欧洲和美国的仿制药注册申请，且这些地区的碘帕醇均使用相同生产线和质量标准进行共线生产。我们认为，荷兰的获批为公司的碘帕醇的质量水平进行了良好的背书，预计公司也有望在较短时间内拿到美国、欧洲、中国等地区的碘帕醇批文，为后续公司碘帕醇的全球放量奠定良好的基础。
- ❖ **欧美部分地区造影剂短缺，为公司造影剂放量创造较好条件。** 受疫情影响，欧美诸多医院出现了医疗产品断供危机——尤其是造影剂。美国医院协会(AHA)发布预警，称美国正在出现全国性的造影剂短缺，多家医院报告库存已不足一周！约半个月前，作为全美最大的癌症中心，MD安德森癌症医院向所有医生发布通知，称医院内部的造影剂数量紧张，让大家能不用尽量不用。据《华盛顿邮报》报道，GE医疗的造影剂几乎占据美国医院的90%甚至更多的份额，除了美国，加拿大等其他欧美也都由其供应，市场份额占据全球的三分之一。而该公司“造影对比剂”的生产，有几乎一半位于上海张江高科技园区的工厂。我们认为，欧美部分地区的造影剂短缺，为公司造影剂产品上市后的快速放量创造了良好的条件。目前公司正紧抓碘帕醇注射液的生产 and 出口供应，为欧美医生及患者提供高品质的造影剂，尽快补足因疫情影响而导致的造影剂短缺；同时也在国内加快其他造影剂的研发进度，尽快让中国老百姓用上出口欧美的高品质造影剂。
- ❖ **科研院所合作与承接海外 biotech 的 CDMO 并举，第二增长曲线逐步清晰。** 去年三季度，公司相继公告了与 Biotech 公司 Celsion 及中科院高能物理所的战略合作。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，我们认为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。
- ❖ **盈利预测、估值及投资评级。** 我们预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 6.01、7.89、10.59 亿元，同比增长 44.3%、31.2% 和 34.3%，EPS 分别为 1.38、1.81、2.42 元。当前股价对应 2022-2024 年 PE 分别为 20、15、11 倍。参考可比公司估值，给予 2023 年 20 倍 PE，对应目标价 36.2 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**

	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入(百万)	1,509	2,044	2,644	3,409
同比增速(%)	26.9%	35.4%	29.4%	28.9%
归母净利润(百万)	417	601	789	1,059
同比增速(%)	2.2%	44.3%	31.2%	34.3%
每股盈利(元)	0.95	1.38	1.81	2.42
市盈率(倍)	29	20	15	11
市净率(倍)	4.7	4.0	3.1	2.5

资料来源：公司公告，华创证券预测

**强推 (维持)**

目标价: 36.2 元

当前价: 27.30 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)	43,698.17
已上市流通股(万股)	32,187.28
总市值(亿元)	119.30
流通市值(亿元)	87.87
资产负债率(%)	45.14
每股净资产(元)	5.88
12个月内最高/最低价	55.50/24.04

**市场表现对比图(近 12 个月)**



**相关研究报告**

《普利制药 (300630) 2021 年报及 2022 年一季报点评: 产品获批有望加速, 带动公司业绩重回快速增长轨道》

2022-04-27

《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》

2022-01-26

《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

**附录：财务预测表**
**资产负债表**

单位：百万元	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	442	755	1,023	1,486
应收票据	0	18	6	9
应收账款	876	839	1,216	1,664
预付账款	255	160	222	313
存货	262	324	376	478
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	190	251	301	371
流动资产合计	2,025	2,347	3,144	4,321
其他长期投资	24	24	24	24
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	720	896	1,055	1,147
在建工程	1,482	1,582	1,682	1,832
无形资产	130	117	105	95
其他非流动资产	281	281	281	281
非流动资产合计	2,637	2,900	3,147	3,379
<b>资产合计</b>	<b>4,662</b>	<b>5,247</b>	<b>6,291</b>	<b>7,700</b>
短期借款	347	347	347	347
应付票据	205	127	204	315
应付账款	228	349	444	565
预收款项	0	0	0	0
合同负债	41	55	71	92
其他应付款	60	60	60	60
一年内到期的非流动负债	3	3	3	3
其他流动负债	155	223	290	387
流动负债合计	1,039	1,164	1,419	1,769
长期借款	183	183	183	183
应付债券	742	742	742	742
其他非流动负债	156	156	156	156
非流动负债合计	1,081	1,081	1,081	1,081
<b>负债合计</b>	<b>2,120</b>	<b>2,245</b>	<b>2,500</b>	<b>2,850</b>
归属母公司所有者权益	2,542	3,002	3,791	4,850
少数股东权益	0	0	0	0
<b>所有者权益合计</b>	<b>2,542</b>	<b>3,002</b>	<b>3,791</b>	<b>4,850</b>
<b>负债和股东权益</b>	<b>4,662</b>	<b>5,247</b>	<b>6,291</b>	<b>7,700</b>

**现金流量表**

单位：百万元	2021	2022E	2023E	2024E
<b>经营活动现金流</b>	<b>157</b>	<b>758</b>	<b>572</b>	<b>743</b>
现金收益	536	699	906	1,195
存货影响	-168	-62	-51	-103
经营性应收影响	-495	113	-426	-543
经营性应付影响	134	44	171	232
其他影响	150	-36	-28	-39
<b>投资活动现金流</b>	<b>-973</b>	<b>-350</b>	<b>-350</b>	<b>-350</b>
资本支出	-753	-350	-350	-350
股权投资	0	0	0	0
其他长期资产变化	-220	0	0	0
<b>融资活动现金流</b>	<b>900</b>	<b>-95</b>	<b>46</b>	<b>70</b>
借款增加	907	0	0	0
股利及利息支付	-101	-13	-16	-19
股东融资	1	1	1	1
其他影响	93	-83	61	88

资料来源：公司公告，华创证券预测

**利润表**

单位：百万元	2021	2022E	2023E	2024E
<b>营业收入</b>	<b>1,509</b>	<b>2,044</b>	<b>2,644</b>	<b>3,409</b>
营业成本	429	641	821	1,012
税金及附加	18	18	24	33
销售费用	233	286	370	477
管理费用	82	100	127	164
研发费用	229	307	397	511
财务费用	45	11	14	17
信用减值损失	-15	-15	-15	-15
资产减值损失	0	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	-4	-4	-4	-4
其他收益	13	13	13	13
<b>营业利润</b>	<b>468</b>	<b>675</b>	<b>886</b>	<b>1,189</b>
营业外收入	1	1	1	1
营业外支出	1	1	1	1
<b>利润总额</b>	<b>468</b>	<b>675</b>	<b>886</b>	<b>1,189</b>
所得税	51	74	97	130
<b>净利润</b>	<b>417</b>	<b>601</b>	<b>789</b>	<b>1,059</b>
少数股东损益	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	<b>417</b>	<b>601</b>	<b>789</b>	<b>1,059</b>
NOPLAT	456	611	801	1,075
EPS(摊薄) (元)	0.95	1.38	1.81	2.42

**主要财务比率**

	2021	2022E	2023E	2024E
<b>成长能力</b>				
营业收入增长率	26.9%	35.4%	29.4%	28.9%
EBIT 增长率	9.7%	34.0%	31.0%	34.1%
归母净利润增长率	2.2%	44.3%	31.2%	34.3%
<b>获利能力</b>				
毛利率	71.6%	68.6%	69.0%	70.3%
净利率	27.6%	29.4%	29.8%	31.1%
ROE	16.4%	20.0%	20.8%	21.8%
ROIC	13.5%	15.9%	17.4%	19.1%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	45.5%	42.8%	39.7%	37.0%
债务权益比	56.3%	47.7%	37.7%	29.5%
流动比率	1.9	2.0	2.2	2.4
速动比率	1.7	1.7	2.0	2.2
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.3	0.4	0.4	0.4
应收账款周转天数	176	151	140	152
应付账款周转天数	173	162	174	179
存货周转天数	150	165	154	152
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	0.95	1.38	1.81	2.42
每股经营现金流	0.36	1.73	1.31	1.70
每股净资产	5.82	6.87	8.68	11.10
<b>估值比率</b>				
P/E	29	20	15	11
P/B	5	4	3	3
EV/EBITDA	74	56	43	33

## 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：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。

### 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。

## 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
	蔡依林	销售经理	010-66500808	caiyilin@hcyjs.com
	刘颖	销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	顾翎蓝	销售助理	010-63214682	gulinglan@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
	王春丽	销售助理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
周玮	销售助理		zhouwei@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
	邵婧	高级机构销售	021-20572560	shaojing@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
	王世韬	销售助理		wangshitao1@hcyjs.com
	朱涨雨	销售助理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	李凯月	销售助理		likaiyue@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	销售总监	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	高级销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	高级销售经理	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	销售经理	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹筠	销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com
	王卓伟	销售助理	0755—82756805	wangzhuowei@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、转发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 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	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 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层 邮编: 200120 传真: 021-20572500 会议室: 021-20572522