

博腾股份 (300363.SZ)

业绩超预期，单季度收入利润继续高增长，盈利能力持续提升

博腾股份发布 2020 年度业绩预增公告。公司 2020 年实现营业收入 20.20-20.90 亿元，同比增长 30-35%；归母净利润 3.06-3.43 亿元，同比增长 65-85%；归母扣非净利润 2.75-3.10 亿元，同比增长 70-90%。

Q4 单季度公司实现营业收入 5.32-6.02 亿元，同比增长 13-28%；归母净利润 0.67-1.04 亿元，同比增长 34-108%；归母扣非净利润 0.55-0.90 亿元，同比增长 45-137%。

业绩超预期，单季度收入利润继续高增长，盈利能力持续提升。按照预告中值计算，公司 Q4 单季度收入增长 21%，归母净利润增长 71%，归母扣非净利润增长 91%，持续高增长。公司的利润增速快于收入增速，体现整体盈利能力的提升，主要是产能利用率的提升和运营效率提升的显现叠加公司产品结构的优化。2020 年 Q4 人民币处于升值通道，预计汇兑对于公司有一定负向影响，但公司盈利能力仍在提升。

公司后续增长驱动力较足。博腾股份未来的增长驱动来自于项目储备、客户储备、项目升级。基于当前的早期临床项目积累、新客户开拓、以及产品由中间体向 API/制剂拓展升级的潜力，我们认为公司后续主业增长的动力较足。

盈利预测与投资建议。根据业绩预告，我们上调了公司盈利预测。预计公司 2020-2022 年归母净利润分别为 3.25 亿元、4.64 亿元、6.60 亿元，增长分别为 75.3%、42.6%、42.3%。EPS 分别为 0.60 元、0.85 元、1.22 元，对应 PE 分别为 55x、39x、27x。认为公司未来几年受益于产业趋势有望维持 30-35% 的收入高增长，基于经营效率的提升，利润增速有望快于收入。我们看好公司长期发展，维持“买入”评级。

风险提示：商业化订单波动风险；大分子战略不及预期。

财务指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入 (百万元)	1,185	1,551	2,078	2,780	3,715
增长率 yoy (%)	0.1	30.9	34.0	33.8	33.6
归母净利润 (百万元)	124	186	325	464	660
增长率 yoy (%)	15.9	49.0	75.3	42.6	42.3
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.23	0.34	0.60	0.85	1.22
净资产收益率 (%)	3.9	5.9	9.8	12.3	15.0
P/E (倍)	143.5	96.3	54.9	38.5	27.1
P/B (倍)	6.2	5.8	5.4	4.7	4.1

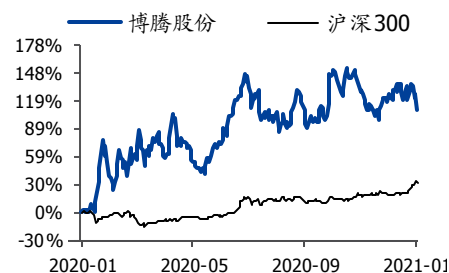
资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

买入 (维持)

股票信息

行业	化学制药
前次评级	买入
最新收盘价	32.91
总市值(百万元)	17,861.82
总股本(百万股)	542.75
其中自由流通股(%)	82.35
30 日日均成交量(百万股)	3.17

股价走势



作者

分析师 张金洋

执业证书编号：S0680519010001

邮箱：zhangjy@gszq.com

分析师 胡倩碧

执业证书编号：S0680519010003

邮箱：huruobi@gszq.com

研究助理 应沁心

邮箱：yingqinxin@gszq.com

相关研究

- 1、《博腾股份 (300363.SZ)：业绩持续超预期，CRO 和 CMO 均实现快速增长》2020-10-26
- 2、《博腾股份 (300363.SZ)：三季度业绩再超预期，公司经营效率进一步提升》2020-10-12
- 3、《博腾股份 (300363.SZ)：单季度收入利润创历史新高，结构优化效率提升明显》2020-08-12

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	2760	1927	2308	2740	3187	营业收入	1185	1551	2078	2780	3715
现金	1491	1175	1395	1655	1894	营业成本	788	964	1229	1569	2006
应收票据及应收账款	265	349	290	368	309	营业税金及附加	17	13	18	24	32
其他应收款	142	25	97	120	153	营业费用	29	45	49	72	111
预付账款	15	12	31	24	49	管理费用	150	198	249	353	487
存货	270	343	479	556	765	研发费用	76	123	145	217	316
其他流动资产	577	22	17	17	18	财务费用	35	7	19	35	42
非流动资产	1615	2029	2272	2495	2693	资产减值损失	12	-31	11	1	-4
长期投资	1	0	-0	-1	-2	其他收益	8	15	14	13	14
固定资产	1196	1245	1496	1729	1938	公允价值变动收益	-1	0	0	0	-0
无形资产	90	85	73	62	50	投资净收益	46	8	13	17	21
其他非流动资产	328	699	703	706	707	资产处置收益	23	0	6	7	9
资产总计	4374	3955	4580	5234	5880	营业利润	154	195	391	547	769
流动负债	1233	647	1027	1283	1342	营业外收入	0	4	4	2	3
短期借款	642	0	399	410	353	营业外支出	21	6	10	9	11
应付票据及应付账款	247	416	429	649	730	利润总额	133	193	385	540	760
其他流动负债	344	232	199	224	258	所得税	21	14	59	76	100
非流动负债	258	244	219	186	146	净利润	111	180	325	464	660
长期借款	255	242	217	184	144	少数股东损益	-13	-6	0	0	0
其他非流动负债	2	2	2	2	2	归属母公司净利润	124	186	325	464	660
负债合计	1491	891	1246	1470	1488	EBITDA	269	291	481	668	906
少数股东权益	0	-2	-2	-2	-2	EPS (元)	0.23	0.34	0.60	0.85	1.22
股本	543	543	543	543	543	主要财务比率					
资本公积	1587	1589	1589	1589	1589	会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
留存收益	833	994	1257	1628	2139	成长能力					
归属母公司股东权益	2883	3067	3336	3767	4395	营业收入(%)	0.1	30.9	34.0	33.8	33.6
负债和股东权益	4374	3955	4580	5234	5880	营业利润(%)	34.4	26.5	100.8	39.9	40.6
现金流量表 (百万元)						归属于母公司净利润(%)	15.9	49.0	75.3	42.6	42.3
会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	获利能力					
经营活动现金流	194	351	311	685	745	毛利率(%)	33.5	37.8	40.9	43.6	46.0
净利润	111	180	325	464	660	净利率(%)	10.5	12.0	15.7	16.7	17.8
折旧摊销	125	117	115	143	170	ROE(%)	3.9	5.9	9.8	12.3	15.0
财务费用	35	7	19	35	42	ROIC(%)	3.0	4.7	7.7	10.2	12.9
投资损失	-46	-8	-13	-17	-21	偿债能力					
营运资金变动	-63	-9	-129	68	-97	资产负债率(%)	34.1	22.5	27.2	28.1	25.3
其他经营现金流	32	65	-6	-7	-9	净负债比率(%)	-11.6	-26.9	-21.7	-26.5	-30.3
投资活动现金流	-656	175	-339	-342	-339	流动比率	2.2	3.0	2.2	2.1	2.4
资本支出	168	175	243	224	199	速动比率	2.0	2.4	1.7	1.7	1.8
长期投资	-562	257	1	1	1	营运能力					
其他投资现金流	-1050	607	-94	-117	-139	总资产周转率	0.3	0.4	0.5	0.6	0.7
筹资活动现金流	1520	-805	248	-83	-167	应收账款周转率	4.4	5.1	6.5	8.5	11.0
短期借款	327	-642	399	11	-57	应付账款周转率	2.7	2.9	2.9	2.9	2.9
长期借款	-167	-14	-25	-33	-40	每股指标 (元)					
普通股增加	118	0	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.23	0.34	0.60	0.85	1.22
资本公积增加	1327	2	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	0.36	0.65	0.57	1.26	1.37
其他筹资现金流	-85	-151	-127	-62	-69	每股净资产(最新摊薄)	5.31	5.65	6.15	6.94	8.10
现金净增加额	1068	-274	220	260	239	估值比率					
						P/E	143.5	96.3	54.9	38.5	27.1
						P/B	6.2	5.8	5.4	4.7	4.1
						EV/EBITDA	63.1	58.5	35.6	25.2	18.2

资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街 26 号楼 3 层
 邮编：100032
 传真：010-57671718
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路 868 号保利 One56 1 号楼 10 层
 邮编：200120
 电话：021-38934111
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com