



2020年8月27日

药石科技 (300725): 规模化订单需求旺盛, Q2 业绩超预期

推荐 (维持)

医药生物

当前股价: 134.58 元

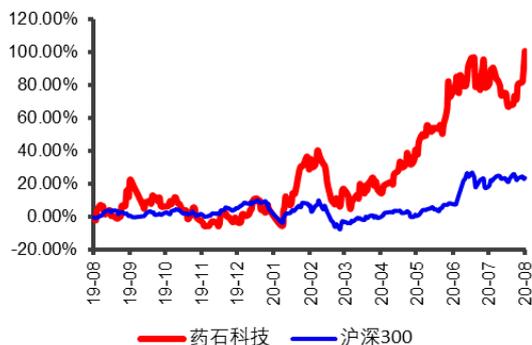
主要财务指标 (单位: 百万元)

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	662	873	1,231	1,660
(+/-)	38.5%	31.9%	41.0%	34.8%
营业利润	164	223	312	412
(+/-)	14.4%	36.5%	39.9%	31.9%
归属母公	152	205	285	374
司净利润				
(+/-)	14.0%	35.1%	38.7%	31.2%
EPS (元)	1.05	1.42	1.97	2.58
市盈率	128.1	94.8	68.4	52.1

公司基本情况 (最新)

总股本/已流通股 (万股)	14479 / 9787
流通市值 (亿元)	132
每股净资产 (元)	5.72
资产负债率 (%)	36.9

股价表现 (最近一年)



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

分析师: 杜永宏

执业证书编号: S1050517060001

电话: 021-54967706

邮箱: duyh@cfsc.com.cn

华鑫证券有限责任公司

地址: 上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编: 200030

电话: (8621) 64339000

网址: <http://www.cfsc.com.cn>

投资要点:

● **公司二季度业绩超预期。**公司 2020 上半年实现营业收入 4.59 亿元, 同比增长 58.17%; 归属于母公司股东净利润 0.87 亿元, 同比增长 26.08%; 扣非后归属于母公司股东净利润 0.82 亿元, 同比增长 26.08%; 对应 EPS0.6 元。其中 2020Q2 单季实现营收 2.89 亿元 (+108.46%), 归母净利润 0.59 亿元 (+63.35%)。公司二季度业绩超预期。上半年公司收入端实现高增长, 股权激励摊销费用影响公司净利润 2225 万元, 加上股权激励费用, 公司净利润同比增速达 58.21%。

● **砌块种类不断丰富, 生产能力逐步提升。**2020 年上半年, 公司共设计 5000 余个分子砌块及一个包含 6000 个多样化的碎片分子片段库, 开发合成了近 1000 个有特色的分子砌块, 公司分子砌块库种类不断丰富。在生产方面, 公司中试生产及商业化生产能力逐步提升, 上半年完成了 200 多个不同系列的公斤级至吨级的分子砌块生产业务。报告期内, 公司公斤级以上分子砌块的营业收入为 3.49 亿元 (+76.75%), 占营业收入的比重由去年同期的 68% 进一步上升至 76%, 拉动公司整体业绩快速增长; 公斤级以下的分子砌块营业收入为 8839 万元 (+0.63%); 技术服务营业收入为 2250 万元 (+314.14%)。公司与重点客户项目合作增长显著, 与客户黏性不断加大, 为未来业绩增长奠定良好基础。

● **研发持续投入, 费用控制良好。**公司上半年研发投入 3870 万元, 同比增长 30.09%, 占营业收入的比重为 8.42%。公司持续加大工艺技术创新, 酶化学技术、连续流技术、微填充床加氢技术等工艺技术得到了良好发展和应用。2020

上半年公司毛利率为 45.06%，相比去年同期下降 11.29pp。其中公斤级以上产品销售毛利率下降 9.66pp，公斤级以下产品销售毛利率下降 4.35pp。一方面公司收入增长较快，另一方面毛利率较低的公斤级以上业务占比越来越大。随着工艺技术和规模化生产能力的不断提高，公司销售毛利率有望逐步企稳上升，从而带动公司盈利能力的提升。公司费用控制良好，三项费用率基本保持稳定，经营能力稳健。

● **盈利预测：**我们预测公司 2020-2022 年实现归属于母公司净利润分别为 2.05 亿元、2.85 亿元、3.74 亿元，对应 EPS 分别为 1.42 元、1.97 元、2.58 元，当前股价对应 PE 分别为 94.8/68.4/52.1 倍，维持“推荐”评级。

● **风险提示：**行业竞争导致订单流失风险；产能放量不达预期风险；客户新药研发失败风险。





## 分析师简介

杜永宏：华鑫证券医药行业分析师，2017年6月加入华鑫证券研发部，主要研究和跟踪领域：医药生物行业。

## 华鑫证券有限责任公司投资评级说明

股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%—15%
3	中性	(-) 5%— (+) 5%
4	减持	(-) 15%— (-) 5%
5	回避	< (-) 15%

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的 6 个月内，行业相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。



## 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司

研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(+86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>