医疗研发外包/医疗服务/医药生物

泓博医药 301230.SZ

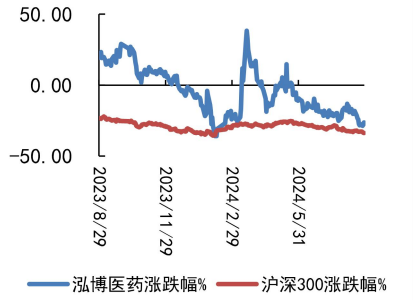
新签订单快速增长，盈利能力持续修复

基础数据：

截至 2024 年 9 月 2 日

当前股价	19.98 元
投资评级	增持
评级变动	维持
总股本	1.08 亿股
流通股本	0.77 亿股
总市值	21.58 亿元
流动市值	15.36 亿元

相对市场表现：



分析师：

分析师 胡晨曦
huchenxi@gwgsc.com
执业证书编号：S0200518090001
联系电话：010-68085205

研究助理 魏钰琪
weiyuqi@gwgsc.com
执业证书编号：S0200123060002
联系电话：010-68099389

公司地址：北京市丰台区凤凰嘴街 2 号院 1 号楼中国长城资产大厦 16 层

事件：

公司发布2024年半年报：2024上半年公司实现营收2.66亿元，同比增长11.83%；归母净利润0.16亿元，同比下滑51.42%；扣非归母净利润0.09亿元，同比下滑71.70%。

事件点评：

◆**公司整体盈利能力持续修复。**2024年上半年公司实现营收2.66亿元，其中2024Q1/2024Q2分别为1.31/1.35亿元，同比增速分别为7.69%、16.15%、呈现较好增长趋势，环比增速分别为6.71%、3.30%；实现扣非归母净利润0.09亿元，其中2024Q1/Q2分别为62.55/874.99万元，同比分别下滑95.45%、54.87%，降幅缩窄。2024年上半年公司销售毛利率为23.78%，2023Q4/2024Q1/2024Q2分别为19.68%/20.61%/26.84%，2023Q4/2024Q1/2024Q2销售净利率分别为-6.79%/2.81%/9.12%，盈利能力持续修复。公司各项费用率控制情况良好，2024年上半年公司销售/管理/研发/财务费用率分别为2.58%/11.93%/8.59%/0.04%，未发生较大变化。

◆**药物发现保持增长态势，商业化板块重回增长。**截至 2024 年上半年公司药物发现/工艺研究与开发/商业化生产板块分别实现营收 1.58/0.22/0.79 亿元，占总营收比例分别为 59.54%/8.27%/29.80%，同比增速分别为 14.75%/-51.47%/72.31%，药物发现作为公司当前核心业务板块，保持增长态势，商业化板块受替格瑞洛放量重回增长，工艺研究与开发板块受客户结构变化，下滑较为明显。

◆**新签订单金额和新增客户数快速增长。**截至 2024H1，公司累计参加/主办了 8 场海内外展会、论坛及市场推广活动，在新签订单及新增客户数方面取得积极进展。今年上半年，公司新签订单金额为 4.36 亿元，同比增长 54%，其中服务板块为 2.81 亿元，同比增长 24%，商业化板块为 1.55 亿元，同比增长 180%。分季度看，2024Q1/Q2 的新签订单金

请参阅最后一页的股票投资评级说明和法律声明

额分别为 1.80 亿元/2.56 亿元，环比增长 42%。今年上半年，公司新增客户数达到 46 家，同比增长 35%。

◆研发强度持续提升，PR-GPT有望年内投入使用。2024H1公司研发费用为0.23亿元，研发强度为8.59%，较2023年提升近一个百分点。截至2024H1，公司核心技术平台CADD/AIDD平台已累计为69个新药项目提供了技术支持，其中5个已进入临床I期，2个在临床申报阶段。目前采购公司CADD/AIDD服务的客户数已达到33家。PR-GPT即将于2024Q4形成初步能力并投入实际应用，其具有专利文献查阅、分子设计等功能，从而实现有效提升新药研发效率，有望助力公司未来业务拓展。

投资建议：

我们预计公司2024-2026年的归母净利润分别为34.37/51.96/77.29百万元，EPS分别为0.32/0.48/0.72元，当前股价对应PE为63/41/28倍。考虑公司已成功打造一站式服务平台并形成一定规模，且研发投入持续稳定提升，充裕人才储备构建优质研发团队，拥有多个先进技术平台和AI赋能产品PR-GPT，新签订单和新增优质客户有望持续增长，商业化板块重回增长，我们维持其“增持”评级。

风险提示：

新签订单不及预期风险，人才流失风险，毛利率下滑风险，环保及安全生产风险，地缘政治风险，汇率波动风险。

主要财务数据及预测：

	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	489.72	571.35	690.91	828.68
增长率（%）	2.26	16.67	20.93	19.94
归母净利润（百万元）	37.62	34.37	51.96	77.29
增长率（%）	-44.00	-8.65	51.19	48.74
EPS（元/股）	0.27	0.32	0.48	0.72
市盈率（P/E）	74.14	62.57	41.38	27.82
市净率（P/B）	2.50	1.51	1.47	1.30

资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

盈利预测（单位：百万元）

资产负债表	2023	2024E	2025E	2026E	利润表	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	204.30	238.35	298.60	345.70	**营业收入**	**489.72**	**571.35**	**690.91**	**828.68**
应收账款	85.53	109.23	126.29	156.20	营业成本	**338.51**	**424.80**	**501.55**	**586.15**
预付账款	2.43	3.75	3.55	4.98	营业税金及附加	1.24	1.45	1.75	2.10
存货	61.42	116.57	93.58	152.02	营业费用	12.90	14.00	16.93	20.30
其他	377.65	494.47	494.79	494.81	管理费用	60.69	68.16	82.43	98.86
流动资产合计	**731.32**	**962.38**	**1,016.81**	**1,153.71**	研发费用	37.34	42.85	51.82	62.15
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	财务费用	-0.58	-8.57	-10.36	-12.43
固定资产	187.93	205.81	345.64	354.12	资产减值损失	-12.09	-2.00	-2.00	-2.00
在建工程	199.88	179.89	89.95	62.96	公允价值变动收益	5.58	2.00	0.00	0.00
无形资产	8.71	41.60	72.79	102.29	投资净收益	0.63	3.00	3.00	3.00
其他	359.31	341.46	323.57	305.72	其他	45.40	34.65	46.57	56.90
非流动资产合计	**755.84**	**768.76**	**831.95**	**825.09**	**营业利润**	37.44	33.85	51.05	75.80
资产总计	**1,487.16**	**1,731.14**	**1,848.77**	**1,978.80**	营业外收入	0.03	0.01	0.01	0.01
短期借款	15.92	13.91	0.00	5.59	营业外支出	0.71	0.28	0.28	0.28
应付账款	109.70	28.94	134.75	56.55	**利润总额**	**36.76**	**33.58**	**50.78**	**75.53**
其他	65.60	82.18	72.47	89.77	所得税	-0.86	-0.78	-1.18	-1.76
流动负债合计	**191.22**	**125.03**	**207.21**	**151.91**	**净利润**	37.62	34.37	51.96	77.29
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	**归属于母公司净利润**	37.62	34.37	51.96	77.29
其他	178.40	178.40	178.40	178.40	**主要财务比率**	**2023**	**2024E**	**2025E**	**2026E**
非流动负债合计	**178.40**	**178.40**	**178.40**	**178.40**	**成长能力**				
负债合计	**369.62**	**303.43**	**385.61**	**330.30**	营业收入	**2.26%**	**16.67%**	**20.93%**	**19.94%**
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	营业利润	**-48.60%**	**-9.59%**	**50.78%**	**48.48%**
股本	107.62	107.62	107.62	107.62	归属于母公司净利润	**-44.00%**	**-8.65%**	**51.19%**	**48.74%**
资本公积	798.77	1,081.13	1,081.13	1,207.20					
留存收益	1,009.92	1,320.09	1,355.53	1,540.88	毛利率	**30.88%**	**25.65%**	**27.41%**	**29.27%**
其他	-798.77	-1,081.13	-1,081.13	-1,207.20	净利率	**7.68%**	**6.02%**	**7.52%**	**9.33%**
股东权益合计	**1,117.54**	**1,427.71**	**1,463.16**	**1,648.50**	ROE	**3.37%**	**2.41%**	**3.55%**	**4.69%**
负债和股东权益总计	**1,487.16**	**1,731.14**	**1,848.77**	**1,978.80**	ROIC	**21.94%**	**10.44%**	**9.84%**	**16.12%**
现金流量表	**2023**	**2024E**	**2025E**	**2026E**					
经营活动现金流	**20.86**	**-77.46**	**202.26**	**-19.99**	**资产负债率**	**24.85%**	**17.53%**	**20.86%**	**16.69%**
资本支出	148.29	54.99	124.95	61.98	流动比率	3.82	7.70	4.91	7.59
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	速动比率	3.50	6.76	4.46	6.59
其他	-730.57	-225.83	-246.89	-120.97					
投资活动现金流	**-582.28**	**-170.84**	**-121.95**	**-58.98**	应收账款周转率	5.84	5.87	5.87	5.87
债权融资	34.68	32.67	18.76	24.35	存货周转率	8.71	6.42	6.58	6.75
股权融资	6.06	290.93	10.36	138.50	总资产周转率	0.35	0.36	0.39	0.43
其他	-96.93	-41.24	-49.18	-36.78	**每股指标（元）**	**2023**	**2024E**	**2025E**	**2026E**
筹资活动现金流	**-56.19**	**282.36**	**-20.06**	**126.07**	每股收益	0.27	0.32	0.48	0.72
汇率变动影响	**0.00**	**0.00**	**0.00**	**0.00**	每股经营现金流	0.15	-0.55	1.45	-0.14
现金净增加额	**-617.61**	**34.05**	**60.25**	**47.10**	每股净资产	8.01	13.27	13.60	15.32

资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对强于市场表现 20%以上；

增持：相对强于市场表现 10%～20%；

中性：相对市场表现在－10%～＋10%之间波动；

减持：相对弱于市场表现 10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业超越整体市场表现；

中性：行业与整体市场表现基本持平；

看淡：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数。

法律声明：“股市有风险，入市需谨慎”

长城国瑞证券有限公司已通过中国证监会核准开展证券投资咨询业务。在本机构、本人所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有利害关系。本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。本报告版权归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、刊载或转发，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。