

美国流感呈现上升趋势，普利奥司他韦获 FDA 批准上市

2023 年 12 月 01 日

➤ **事件:** 2023 年 11 月 27 日，普利制药发布公告，公司磷酸奥司他韦胶囊获得美国 FDA 上市许可，具备在美国上市销售的资格，有助于公司进一步拓展美国市场，加速制剂出海布局。

➤ **美国流感呈现快速上升趋势，医院流感就诊人数持续增加。** 11 月美国季节性流感逐渐上升，根据美国疾控中心 (CDC) 的监测数据，美国呼吸道疾病病例已经连续第三周超过基线，第 46 周有 3.7% 的患者就诊是由于呼吸道疾病，环比持续提高；第 46 周有 3296 名因流感而入院的患者，每周流感住院人数继续增加，主要是甲型流感病毒。CDC 预计从 10 月 1 日到目前为止至少 120 万流感病例、至少 12000 人住院治疗、约 740 人死亡。

➤ **磷酸奥司他韦胶囊是最有效的防治流感病毒药物之一，需求量将快速上涨。** 磷酸奥司他韦是一种流感病毒神经氨酸酶抑制剂，适用于治疗 2 周及以上人员的急性、无并发症的甲型和乙型流感患者，患者应在首次出现症状 48 小时内使用；还可用于 1 岁及以上患者甲型和乙型流感的预防。磷酸奥司他韦由吉利德开发、后与罗氏联合开发，目前已在全球 60 多个国家和地区销售，是最有效防治流感病毒的药物之一。2018-2022 年美国奥司他韦胶囊销售额为全球第一，约合 78 亿元 (4 亿粒)，占全球销售额的 39%；由于疫情等因素影响，磷酸奥司他韦销售逐渐下降，2021 年美国销售额仅为 1.2 亿元，2022 年起逐渐回升，随着甲流等流感病毒替代新冠病毒并逐步占据主导地位，全球磷酸奥司他韦胶囊需求量将快速上涨。普利制药的磷酸奥司他韦胶囊已提交中国和美国的仿制药申请，2023 年 7 月接受 FDA 现场检查并顺利通过，目前已获得 FDA 的上市许可，国内有望于 2024 年获批。

➤ **投资建议:** 普利制药是国内注射剂出海龙头企业，坚持产品全球申报战略，建立国际标准的质量体系和生产基地。我们预计 2023-2025 年公司归母净利润分别为 4.60/5.30/6.18 亿元，对应 PE 分别为 24/21/18 倍，维持“谨慎推荐”评级。

➤ **风险提示:** 市场竞争加剧风险；海外业务拓展不及预期风险；资产减值风险；汇兑损益风险；宏观环境风险等。

谨慎推荐

维持评级

当前价格:

24.82 元

分析师 **王班**

执业证书: S0100523050002

邮箱: wangban@mszq.com

相关研究

1. 普利制药 (300630.SZ) 2023 年三季度点评: 制剂全球化战略履现新突破, 建立国际级高端产能-2023/10/25
2. 普利制药 (300630.SZ) 事件点评: 辉瑞注射剂工厂受灾, 国产注射剂有望加速出海-2023/07/23

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	1,806	2,023	2,329	2,691
增长率 (%)	19.7	12.0	15.1	15.5
归属母公司股东净利润 (百万元)	421	460	530	618
增长率 (%)	1.0	9.4	15.1	16.7
每股收益 (元)	0.93	1.02	1.17	1.37
PE	27	24	21	18
PB	4.0	3.5	3.0	2.6

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2023 年 11 月 30 日收盘价)

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	1,806	2,023	2,329	2,691
营业成本	617	690	784	886
营业税金及附加	12	14	16	19
销售费用	351	364	408	471
管理费用	107	142	140	161
研发费用	263	354	396	457
EBIT	473	540	641	745
财务费用	32	55	76	90
资产减值损失	0	0	0	0
投资收益	-1	0	0	0
营业利润	440	485	565	654
营业外收支	-1	-1	-2	-3
利润总额	439	485	564	651
所得税	18	24	34	33
净利润	421	460	530	618
归属于母公司净利润	421	460	530	618
EBITDA	585	670	807	952

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	777	778	1,158	1,611
应收账款及票据	924	1,386	1,468	1,695
预付款项	177	310	353	399
存货	323	454	494	558
其他流动资产	242	233	258	287
流动资产合计	2,443	3,160	3,730	4,551
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	1,177	1,313	1,467	1,646
无形资产	204	275	337	397
非流动资产合计	3,516	4,110	4,645	5,145
资产合计	5,959	7,270	8,376	9,696
短期借款	613	743	843	943
应付账款及票据	402	529	601	680
其他流动负债	469	542	627	808
流动负债合计	1,484	1,815	2,072	2,431
长期借款	689	1,139	1,489	1,839
其他长期负债	983	1,072	1,078	1,115
非流动负债合计	1,672	2,211	2,568	2,954
负债合计	3,157	4,026	4,639	5,384
股本	436	452	452	452
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	2,803	3,244	3,736	4,312
负债和股东权益合计	5,959	7,270	8,376	9,696

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	19.72	12.00	15.14	15.51
EBIT 增长率	-8.40	14.22	18.75	16.08
净利润增长率	0.96	9.44	15.10	16.71
盈利能力 (%)				
毛利率	65.84	65.90	66.34	67.08
净利润率	23.29	22.75	22.75	22.98
总资产收益率 ROA	7.06	6.33	6.33	6.38
净资产收益率 ROE	15.01	14.19	14.18	14.34
偿债能力				
流动比率	1.65	1.74	1.80	1.87
速动比率	1.22	1.22	1.30	1.39
现金比率	0.52	0.43	0.56	0.66
资产负债率 (%)	52.97	55.38	55.39	55.53
经营效率				
应收账款周转天数	186.72	250.00	230.00	230.00
存货周转天数	190.80	240.00	230.00	230.00
总资产周转率	0.34	0.31	0.30	0.30
每股指标 (元)				
每股收益	0.93	1.02	1.17	1.37
每股净资产	6.20	7.18	8.27	9.54
每股经营现金流	1.18	0.25	1.58	1.55
每股股利	0.08	0.08	0.10	0.11
估值分析				
PE	27	24	21	18
PB	4.0	3.5	3.0	2.6
EV/EBITDA	22.88	19.99	16.59	14.07
股息收益率 (%)	0.32	0.33	0.38	0.45

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	421	460	530	618
折旧和摊销	113	130	166	207
营运资金变动	-44	-539	-73	-238
经营活动现金流	534	115	716	700
资本开支	-1,037	-722	-700	-708
投资	60	0	0	0
投资活动现金流	-975	-722	-700	-708
股权募资	0	15	0	0
债务募资	950	648	510	600
筹资活动现金流	743	607	365	461
现金净流量	306	0	380	454

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026