

校企共建联合实验室，进军大分子药物领域

——凯莱英 (002821) 点评报告

买入 (维持)

日期: 2018年03月16日

	2015年	2016年	2017年	2018E
营业收入(亿元)	8.31	11.03	14.23	18.21
增长比率(%)	15.97	32.82	28.99	28.00
净利润(亿元)	1.54	2.53	3.45	4.7
增长比率(%)	50.84	64.60	36.35	36.23
每股收益(元)	1.71	2.75	1.52	2.04
市盈率(倍)		52.18	44	33

事件:

3月17日, 公司发布公告称: 公司决定与上海交大合作, 共建生物药物创新技术研发联合实验室。主要合作方式是: 由上海交大利用其学术资源、科研教育人才、基础研究成果等优势, 公司利用在工程化、产业化方面的经验与人才、技术开发、生产装备设施、科研及产业化资金等优势, 共同开展创新技术研究, 开发生物医药产业技术。

投资要点:

● 双方优势互补展开合作, 公司正式进军大分子生物领域

本次双方本着优势互补、信息共享的原则共建联合实验室展开合作, 充分利用了上海交大在基础研究和实验室研究的平台优势, 同时结合公司在工程化、产业化等方面的经验优势共同开展创新技术研究, 开发生物医药产业技术, 有效地实现了产学研相结合, 有利于促进研究项目的商业化。生物药及生物技术领域是当前医药行业最热门领域之一, 同时也是行业发展趋势之一。公司本身作为国内小分子化药CDMO龙头, 本次校企合作标志着公司正式进入生物大分子领域, 公司业务领域和服务范围得到了极大扩宽。未来公司将依托以联合实验室为基础的产学研平台提供大分子领域业务服务, 有助于公司进一步开拓新的客户群体, 强化业内竞争优势。

● 公司不断拓展新业务领域, 打造上下游一站式服务平台

公司核心业务为小分子化药CDMO, 涵盖创新药CMC服务、MAH业务、制剂研发生产等方面。近一年来, 公司不断通过自行设立或合作方式扩展业务领域: 1. 设立子公司凯莱英科技, 布局I-IV期临床研究和BE业务; 2. 与上海公卫中心合作建立联合实验室, 打造临床研究和生物样本分析相结合一体化临床研究平台。结合本次校企合作, 公司已逐渐打造形成覆盖小分子和生物药双领域、“CRO+CDMO”上下游一站式外包服务平台。

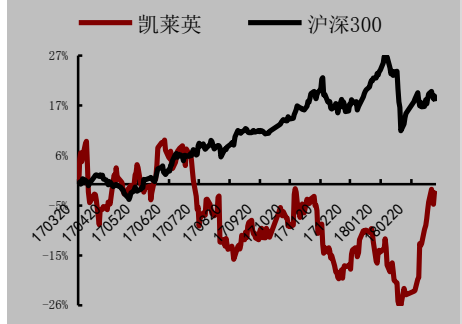
● 盈利预测与投资建议:

重申对公司的看好逻辑: 公司核心技术优势突出, 已建立包括创新药CMC服务、MAH业务、制剂研发生产、仿制药一致性评价、临床试验服务、生

基础数据

收盘价(元)	66.90
市净率(倍)	7.65
流通市值(亿元)	79.80
每股净资产(元)	8.33
每股经营现金流(元)	1.07
营业利润率(%)	29.24
净资产收益率(%)	10.90
资产负债率(%)	19.36
总股本(万股)	23,011
流通股(万股)	11,929

个股相对沪深300指数表现



数据来源: WIND, 万联证券研究所
数据截止日期: 2018年03月16日

相关研究

万联证券研究所 20180306_公司点评报告
_AAA_凯莱英(002821)点评报告
万联证券研究所 20170814_公司点评报告
_AAA_凯莱英(002821)点评报告
万联证券研究所 20170425_公司点评报告
_AAA_凯莱英(002821)一季报点评报告

分析师: 沈贇

执业证书编号: S0270514050001

电话: 02160883480

邮箱: shenyun@wlzq.com.cn

研究助理: 姚文

电话: 02160883489

邮箱: yaowen@wlzq.com.cn

物样本检测以及药品注册申报等在内的全方位服务体系,打造全产业链“CRO+CDMO”一站式外包服务能力。未来几年,公司将充分受益于MAH下的国内创新药产业爆发及仿制药一致性评价开展下的行业机遇。预计2018-2019年公司实现归母净利分别为4.70亿、6.18亿,对应EPS分别为2.04、2.69;对应当前股价的PE分别为33倍、25倍,继续强烈推荐,维持“买入”评级。

- **风险因素:** 合作业务进展不及预期的风险、客户新药研发失败的风险、汇率波动的风险。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

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。

证券分析师承诺

姓名：沈贇

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可登录www.wlzq.cn万联研究栏目查询静默期安排。对于本公司持有比例超过已发行数量1%（不超过3%）的投资标的，将会在涉及的研究报告中进行有关的信息披露。

免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 世纪大道1528号陆家嘴基金大厦603

电话：021-60883482 传真：021-60883484