

推荐（维持）

风险评级：中风险

2021年3月22日

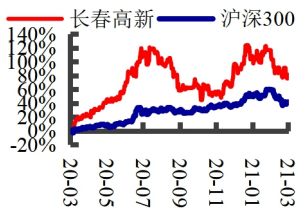
分析师：魏红梅
SAC 执业证书编号：
S0340513040002
电话：0769-22119410
邮箱：whm2@dgzq.com.cn

研究助理：雷国轩
SAC 执业证书编号：
S0340119070037
电话：0769-23320072
邮箱：
leiguoxuan@dgzq.com.cn

主要数据 2021年3月19日

收盘价(元)	389.61
总市值(亿元)	1,576.83
总股本(百万股)	4.05
流通股本(百万股)	3.61
ROE(TTM)	27.87%
12月最高价(元)	511.15
12月最低价(元)	216.92

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

业绩延续高增长，生长激素龙头显活力

长春高新（000661）2020 年年报点评

投资要点：

事件：公司近期发布了2020年年报。2020年，公司实现营业总收入85.77 亿元，同比+16.31%；实现归母净利润30.47亿元，同比+71.64%；实现扣非净利润29.52亿元，同比+66.25%。业绩符合预期。

点评：

■ **主营业务实现高增长。**公司主营业务为生物制药及中成药的研发、生产和销售，辅以房地产开发、物业管理和服务等业务。2020 年度，重点医药企业收入、净利润持续增长。2020 年①子公司金赛药业实现收入 58.03 亿元，同比增长 20.34%；实现净利润 27.60 亿元，同比增长 39.66%；主要系生长激素快速增长。②子公司百克生物实现收入 14.33 亿元，同比增长 43.30%；实现净利润 4.09 亿元，同比增长 133.88%；2020 年鼻喷流感疫苗产品获得批签发 156.7 万人份；水痘疫苗获得批签发 883.02 万人份，较上年批签发数量增加 23.33%。③子公司华康药业实现收入 5.83 亿元，同比增长 0.45%；实现净利润 0.42 亿元，同比降低 1.48%。④子公司高新地产实现收入 7.25 亿元，同比下降 23.00%；实现净利润 1.37 亿元，同比降低 41.62%。

■ **毛利率和净利率双双提升。**2020 年，公司实现毛利率 86.69%，同比上升 1.50 个百分点；实现净利率 38.57%，同比上升 6.71 个百分点；实现期间费用率 34.93%，同比下降 4.81 个百分点。

■ **研发费用大增，多项目持续推进。**公司2020年投入研发费用4.75亿元，同比增长28.38%。公司积极推进科技创新研发项目，子公司金赛药业在儿科产品方面，以生长发育为中心，积极拓展各重要领域；在抗肿瘤产品方面，用于血液系统恶性肿瘤、晚期恶性实体瘤和淋巴瘤的金妥利珠单抗已启动国内临床试验，并获得美国FDA药物临床试验批准。子公司百克生物用于抗狂犬病病毒的人用狂犬病疫苗（Vero细胞）冻干剂型产品III期临床试验已基本完成；用于预防老年人带状疱疹及并发神经痛的带状疱疹减毒活疫苗产品III期临床试验已进入尾声，后续将对产品的安全性、保护效力及免疫持久性等方面进行评价。

■ **投资建议：**公司是生长激素龙头，国内市场空间大，竞争格局良好。流感疫苗和水痘疫苗销售数据良好，为公司提供发展新动力。我们预计公司2021/2022年的每股收益分别为9.75/12.27元，当前股价对应PE分别为39.96/31.75倍，维持对公司“推荐”评级。

■ **风险提示：**行业竞争加剧、新产品研发不及预期、行业政策风险、医保降价和控费风险等。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	8,577	11449	14,422	17289
营业总成本	4,729	6360	8,022	9625
营业成本	1,142	1,524	1,920	2,301
营业税金及附加	117	156	196	235
销售费用	2582	3447	4342	5206
管理费用	479	639	805	965
财务费用	-65	-39	-39	-39
研发费用	475	634	798	957
公允价值变动净收益	20	0	0	0
资产减值损失	(4)	0	0	0
营业利润	3936	5088	6400	7664
加：营业外收入	11	10	10	10
减：营业外支出	34	30	30	30
利润总额	3913	5068	6380	7644
减：所得税	606	784	987	1183
净利润	3308	4284	5392	6461
减：少数股东损益	261	338	426	510
归母公司所有者的净利润	3047	3946	4967	5951
摊薄每股收益(元)	7.53	9.75	12.27	14.70
PE（倍）	51.76	39.96	31.75	26.50

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国综合性证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn