

2021年04月08日

证券分析师 朱国广
执业证号: S0600520070004

zhugg@dwzq.com.cn

2020 年年报及 2021 年一季报预告点评: 生长激素业务快速恢复, 全年有望实现高增长
买入 (维持)

盈利预测与估值	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	1,701	2,364	3,081	3,878
同比 (%)	-0.6%	38.9%	30.3%	25.9%
归母净利润 (百万元)	359	522	649	795
同比 (%)	188.4%	45.4%	24.5%	22.5%
每股收益 (元/股)	0.26	0.38	0.48	0.58
P/E (倍)	60.78	41.82	33.60	27.43

投资要点

- **事件:** 公司发布 2020 年年报及 2021 年一季报预告, 2020 年实现营业收入 17.0 亿元, 同比下滑 0.6%; 实现归属于母公司净利润 3.6 亿元, 同比增长 188.4%; 实现扣非后归母净利润 3.2 亿元, 同比增长 202.4%; 公司拟每 10 股派发 2 元现金红利, 股息率为 1.2%。2021 年一季度实现归属于母公司净利润 1.1~1.3 亿元, 同比增长 40%~60%。
- **2021 年一季度业绩超我们预期, 生长激素业务快速恢复:** 2020Q4, 公司实现营业收入 5.5 亿元, 同比下滑 0.1%; 实现归属于母公司净利润 0.6 亿元, 同比增长 145.2%。2020 年分板块来看: 1) 生物制品: 实现营收 8.9 亿元, 同比增长 4.0%, 我们估计 2020 年新患入组增速超过 30%, 2020Q4 新患增速超 40%, 随着公司加强终端市场推广, 我们预计 2021Q1 新患有望实现高速增长, 我们预计 2021 年新患增速有望超过 40%。此外, 在生长激素长效剂型方面, 公司已完成临床研究, 预计即将报产, 两款生长激素剂型将有力扩充公司生长激素产品线, 我们预计生长激素板块有望带到公司业绩快速增长; 2) 中成药: 实现营收 4.6 亿元, 同比下滑 6.9%; 3) 化学药: 实现营收 1.3 亿元, 同比下滑 0.5%; 4) 原料药: 实现营收 5926 万元, 同比下滑 23.7%; 5) 技术服务: 实现营收 1.2 亿元, 同比下滑 10.6%。2021 年一季度业绩实现较快增长, 我们预计主要系生长激素业务快速放量所致。
- **生物药逐步进入兑现期, 未来有望成为公司重要增长点:** 生物药方面, HER-2 生物类似物 III 期临床试验入组结束, 即将报产, 该类药物市场空间 50-100 亿量级, 预计 HER-2 上市后有望贡献较大业绩。2) 其他在研产品: 活血止痛凝胶贴膏取得临床试验批件, 上市后将填补国内该品种市场的空白; VEGF 单抗目前处于临床三期阶段; PD-1 单抗目前处于临床 1/2 期临床阶段。
- **盈利预测与投资评级:** 考虑到流感疫苗将持续放量, 血制品业务有望持续改善, 我们维持 2021-22 年净利润分别为 5.2/6.5 亿元, 预计 2023 年净利润为 7.9 亿元, 对应 2021-2023 年 EPS 为 0.38/0.48/0.58 元, 对应估值分别为 42 倍、34 倍和 27 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 市场竞争加剧的风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	15.98
一年最低/最高价	10.92/22.44
市净率(倍)	7.69
流通 A 股市值(百万元)	15396.87

基础数据

每股净资产(元)	2.08
资产负债率(%)	16.44
总股本(百万股)	1365.39
流通 A 股(百万股)	963.51

相关研究

- 1、《安科生物 (300009): 业绩符合预期, 看好未来生长激素加速放量》2020-10-29
- 2、《安科生物 (300009): 业绩符合预期, 生长激素下半年有望加速放量》2020-08-26

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;

中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>