

谨慎推荐 (维持)

## 在研项目有望逐步迎来收获期

风险评级：中风险

康泰生物 (300601) 2020 年报及 2021 年一季报点评

2021 年 4 月 30 日

### 投资要点：

魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22119410

邮箱：whm2@dgzq.com.cn

**事件：**公司发布了2020年年报及2021年一季报。公司2020年实现营业总收入和归属于母公司股东的净利润分别为22.61亿元和6.79亿元，分别同比增长16.36%和18.22%，业绩符合预期。2021年一季度实现营业总收入和归属于母公司股东净利润分别为2.77亿元和0.25亿元，分别同比增长56.31%和937.6%，业绩符合预期。

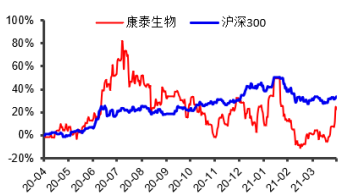
**点评：**

### 主要数据

2021 年 4 月 29 日

收盘价(元)	166.67
总市值(亿元)	1,144.05
总股本(亿股)	6.86
流通股本(亿股)	4.92
ROE(TTM)	9.26%
12月最高价(元)	247.29
12月最低价(元)	120.61

### 股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

### 相关报告

- 乙肝疫苗恢复批签发。**2020年，公司四联苗、23价肺炎疫苗、乙肝疫苗、Hib疫苗分别获批签发556.33万剂、408.46万剂、201.03万剂、242.84万剂，分别同比增长16.6%、357.6%、-90.6%、12%。2021Q1，公司四联苗批签发135万剂，同比下降13%；23价肺炎疫苗批签发63.2万剂，上年同期无批签发；乙肝疫苗批签发662.52万剂，上年同期无签发；Hib疫苗批签发143.5万剂，同比增长379%。
- 核心区域销售保持快增。**2020年，公司一类苗实现收入0.29亿元，同比下滑70%；二类苗实现收入22.3亿元，同比增长20.75%。核心销售区域华中、华东和西南2020年分别实现营收7.44亿元、5.55亿元和4.15亿元，分别同比增长69.14%、15.17%和7.08%；华南、华北、西北和东北2020年分别实现销售1.93亿元、1.91亿元、0.86亿元和0.73亿元，分别同比增长-28.23%、5.04%、-12.6%和-11.3%。
- 研发项目进展顺利，有望逐步迎来收获期。**除已上市的5种疫苗产品外，吸附无细胞百白破联合疫苗已获得药品注册批件。公司目前在研项目30余项，其中13价肺炎球菌结合疫苗、冻干b型流感嗜血杆菌结合疫苗和冻干人用狂犬病疫苗(人二倍体细胞)已申请药品注册批件，ACYW135群脑膜炎球菌结合疫苗、甲肝灭活疫苗、冻干水痘减毒活疫苗已完成III期临床研究现场工作，同时研发五联疫苗、口服五价重配轮状病毒减毒活疫苗、麻腮风水痘四联苗等新型疫苗。
- 维持谨慎推荐评级。**预计公司2021-2022年EPS分别为1.76元、2.61元，对应PE分别为95倍和64倍。公司研发实力强，研发管线丰富，在研产品有望逐步迎来收获期。维持对公司的“谨慎推荐”评级。
- 风险提示。**研发进度低于预期，产品安全风险竞争加剧等。

图 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2020A	2021A	2022A	2023A
<b>营业总收入</b>	<b>2,261</b>	<b>4070</b>	<b>6,309</b>	<b>8832</b>
<b>营业总成本</b>	<b>1,533</b>	<b>2696</b>	<b>4,021</b>	<b>5497</b>
营业成本	226	407	536	707
营业税金及附加	14	26	40	56
销售费用	878	1547	2334	3180
管理费用	168	305	473	662
财务费用	-21	4	6	9
<b>其他经营收益</b>	<b>267</b>	<b>407</b>	<b>631</b>	<b>883</b>
公允价值变动净收益	30	0	0	0
投资净收益	(4)	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>775</b>	<b>1374</b>	<b>2288</b>	<b>3335</b>
加 营业外收入	5	0	0	0
减 营业外支出	8	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>772</b>	<b>1374</b>	<b>2288</b>	<b>3335</b>
减 所得税	93	165	275	400
<b>净利润</b>	<b>679</b>	<b>1209</b>	<b>2013</b>	<b>2935</b>
减 少数股东损益	0	0	221	323
<b>归母公司所有者的净利润</b>	<b>679</b>	<b>1209</b>	<b>1792</b>	<b>2612</b>
<b>基本每股收益(元)</b>	<b>0.99</b>	<b>1.76</b>	<b>2.61</b>	<b>3.81</b>
<b>PE（倍）</b>	<b>168.44</b>	<b>94.61</b>	<b>63.86</b>	<b>43.80</b>

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综合类证券公司，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](http://www.dgzq.com.cn)