

## 2020 年报及 2021 年一季报点评：业绩基本符合预期，近期有望迎来多个催化剂买入（维持）

2021 年 05 月 05 日

证券分析师 朱国广  
执业证号：S0600520070004

zhugg@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	2,261	3,643	6,580	8,741
同比 (%)	16.4%	61.1%	80.6%	32.8%
归母净利润 (百万元)	679	1,141	2,038	2,994
同比 (%)	18.2%	67.9%	78.7%	46.9%
每股收益 (元/股)	0.99	1.66	2.97	4.36
P/E (倍)	182.62	108.75	60.86	41.43

### 投资要点

- **事件：**公司发布 2020 年年报及 2021 年一季报，2020 年实现营业收入 22.6 亿元，同比增长 16.4%；实现归属于母公司净利润 6.8 亿元，同比增长 18.2%；实现扣非后归母净利润 6.2 亿元，同比增长 17.3%；2021 年一季度实现营业收入 2.8 亿元，同比增长 56.3%；实现归属于母公司净利润 2515 万元，同比增长 937.6%；实现扣非后归母净利润 876 万元，同比增长 238.2%。
- **收入端符合预期，2021 年四联苗销售有望显著恢复：**核心产品方面：1) 四联苗，2020 年实现销售收入 13.6 亿元，同比增长 15.5%，我们预计全年销量约 430 万支；2021 年一季度，我们预计销量接近 30 万支，收入端与 2020 年一季度基本持平。批签发方面，2020 年四联苗批签发 556.3 万支，同比增长 16.6%；2021 年一季度批签发 135.0 万支，同比下滑 12.9%，考虑到 2021 年疫情的影响将大幅减少，以及预充式的四联苗全国招标准入已经基本完成，四联苗需求端将得到显著恢复，我们预计 2021 年四联苗有望实现快速放量态势；2) 23 价肺炎疫苗：2020 年实现销售收入 5.4 亿元，同比增长 4669.71%，我们预计 2021 年有望实现稳步增长；3) 乙肝疫苗：受转产影响，2020 年底开始恢复供应，我们预计 2021 年将有望实现快速增长。
- **研发管线即将进入兑现期：**通过自研+对外合作，公司目前已构建国内最丰富的疫苗产品梯队。1) 13 价肺炎疫苗：已完成生产现场检查 and 检验工作，我们预计 2021 年中获批；2) 人二倍体狂犬疫苗：已进入报产程序，我们预计年中拿到正式受理号，预计 2022 年上半年获批；3) 冻干 Hib 疫苗：已完成现场检查和 GMP 符合性检查，我们预计 2021 年上半年获批；4) 冻干水痘疫苗：目前等待临床总结报告，我们预计 2022 年中有望获批；5) 新冠疫苗：灭活新冠疫苗三期临床已经开启，我们预计 2021 年内有望获批。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到疫情的影响，同时暂不考虑新冠疫苗未来的业绩增量，我们将 2021-2022 年 EPS 从 1.99 元和 3.03 元下调至 1.66 元和 2.97 元，对应 PE 分别为 109 倍和 61 倍，我们预测 2023 年 EPS 为 4.36 元，对应 PE 为 41 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**研发进度低于预期的风险；四联苗销售不及预期的风险。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	180.70
一年最低/最高价	120.61/249.31
市净率(倍)	16.37
流通 A 股市值(百万元)	88838.21

### 基础数据

每股净资产(元)	10.90
资产负债率(%)	22.13
总股本(百万股)	686.41
流通 A 股(百万股)	491.63

### 相关研究

- 1、《康泰生物 (300601)：业绩符合预期，核心产品 20Q4 有望加速放量》2020-10-30
- 2、《康泰生物 (300601)：Q2 恢复强劲，全年有望持续高速增长》2020-07-22
- 3、《康泰生物 (300601)：公司业绩符合预期，四联苗下半年快速增长》2020-02-29



## 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>