

推荐（维持）

风险评级：中风险

2021年5月6日

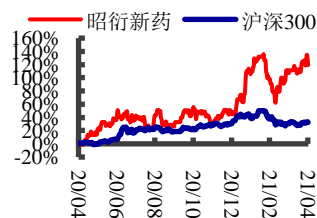
分析师：魏红梅
SAC 执业证书编号：
S0340513040002
电话：0769-22119410
邮箱：whm2@dgzq.com.cn

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4月30日

| | |
|-----------|--------|
| 收盘价(元) | 152.55 |
| 总市值(亿元) | 413.14 |
| 总股本(百万股) | 270.82 |
| 流通股本(百万股) | 227.07 |
| ROE(TTM) | 5.90% |
| 12月最高价(元) | 167.77 |
| 12月最低价(元) | 67.25 |

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

业绩超预期，H股上市加强国际业务建设

昭衍新药（603127）2021年一季报点评

投资要点：

事件：公司近期发布了2021年一季报。2021年一季度，公司实现营业总收入2.01亿元，同比+29.91%；实现归母净利润0.93亿元，同比+388.07%；实现扣非净利润0.79亿元，同比+438.13%。业绩超预期。

点评：

- **H股上市致利润大幅增长。**公司于2021年2月26日完成H股上市，共取得港股募集资金63.73亿港元（含行使超额配售权），于Q1产生汇兑收益对净利润的影响金额为0.58亿元，扣除该影响，归属于上市公司股东的净利润增长率为85.44%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润增长率为45.97%。
- **盈利能力大幅上升。**2021年一季度，公司实现毛利率51.58%，同比上升2.43个百分点；实现净利率46.32%，同比上升34.16个百分点；实现期间费用率6.17%，同比下降32.90个百分点。
- **巨额在手订单，未来业绩有保障。**截止2020年底，公司在手订单金额超过17亿元人民币，约为2020年营收的1.7倍，较去年同期增长超60%，为未来业绩稳步提升奠定了基础。根据公司订单采取一定比例预收账款模式，2020年底合同负债为5.84亿元，比2019年3.35亿元的预收账款增长74.33%，未来业绩有强大保障。
- **股权激励促高增，H股上市加强国际业务建设。**最新股权激励：2020年8月，公司推出第三期股权激励计划，更好地实现了员工利益和公司利益的绑定。行权条件为以2019年营业收入为基数，2020、2021、2022年营收增长率分别不低于25%、56.25%、95.31%，显示出管理层对未来业绩增长的信心。深化国际化战略：公司于2021年2月26日在香港联交所主板挂牌上市。H股上市后，公司将提升全球医药研发服务能力，助推全球客户的新药研发。在商务领域，子公司BIOMERE组建了专门服务昭衍新药（中国）的BD队伍，以推进海外销售业务的提升。2020年，国内公司签订的海外订单约7,800万元人民币，较2019年增长约85%，实现高速增长；海外子公司BIOMERE签订的订单约1.6亿元人民币，较2019年增长约15%。
- **投资建议：**公司手持巨额订单，辅以产能提升和人才队伍建设，未来业绩确定性高。我们预计公司2021/2022年的每股收益分别为1.70/1.95元，当前股价对应PE分别为89.86/78.34倍，维持对公司“推荐”评级。
- **风险提示：**行业竞争加剧、上游药企研发投入大幅减少、产能扩建不及

预期、人才队伍建设不及预期、药物研发失败风险、大客户流失、行业政策风险等。

表 1：公司盈利预测简表

| 科目（百万元） | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
|-------------|--------|-------|-------|-------|
| 营业总收入 | 1,076 | 1506 | 2,056 | 2776 |
| 营业总成本 | 804 | 995 | 1,467 | 1989 |
| 营业成本 | 523 | 633 | 977 | 1,332 |
| 营业税金及附加 | 7 | 9 | 12 | 17 |
| 销售费用 | 13 | 18 | 25 | 33 |
| 管理费用 | 209 | 268 | 364 | 489 |
| 财务费用 | 2 | -1 | -1 | -1 |
| 研发费用 | 51 | 68 | 90 | 119 |
| 公允价值变动净收益 | 59 | 0 | 0 | 0 |
| 资产减值损失 | (2) | 0 | 0 | 0 |
| 营业利润 | 361 | 527 | 604 | 801 |
| 加：营业外收入 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 减：营业外支出 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 利润总额 | 361 | 527 | 604 | 801 |
| 减：所得税 | 47 | 69 | 79 | 105 |
| 净利润 | 314 | 458 | 525 | 697 |
| 减：少数股东损益 | (1) | (2) | (2) | (3) |
| 归母公司所有者的净利润 | 315 | 460 | 527 | 700 |
| 摊薄每股收益(元) | 1.16 | 1.70 | 1.95 | 2.58 |
| PE（倍） | 131.15 | 89.86 | 78.34 | 59.04 |

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