

2021年05月16日

证券分析师 朱国广

执业证号: S0600520070004

zhugg@dwzq.com.cn

灭活新冠疫苗获得紧急使用，近期有望兑现较大业绩

买入 (维持)

| 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) | 205.85 | 122.58 | 68.60 | 46.69 |

投资要点

- **事件:** 公司发布公告, 公司近日收到国务院联防联控机制科研攻关组疫苗研发专班的通知, 根据《中华人民共和国疫苗管理法》第二十条有关规定, 公司研发的新型冠状病毒灭活疫苗经国家卫生健康委提出建议, 国家药品监督管理局组织论证同意紧急使用。
- **灭活新冠疫苗获紧急使用, 有望带来较大业绩增量:** 公司是国内第六家获批紧急使用 (包括获批上市) 的新冠灭活疫苗, 根据公司公告, 其百旺信应急工程建设项目主要用于新冠灭活疫苗的生产, 项目运营期为 10 年, 设计产能为 2 亿剂/年, 我们预计考虑到产能的弹性, 预计其实际产能将远超设计产能; 其腺病毒新冠疫苗正在国内申请临床试验, 项目运营期为 10 年, 设计产能为 2 亿剂/年。在新冠疫苗接种方面, 国外目前接种疫苗数量最多的是美国, 根据美国 CDC 数据, 截止 5 月 13 日, 美国接种剂次超过 2.6 亿剂, 至少接种 1 剂的人数超过 1.5 亿人, 占美国总人口的比例约 46.6%; 从接种比例来看, 目前接种比例最高的国家是以色列, 目前接种比例 62.7%。国内方面, 根据卫健委数据, 截止 5 月 12 日, 国内接种剂次约 3.5 亿剂次, 我们测算国内接种率不到 20%, 我们认为随着康泰生物灭活新冠疫苗快速放量, 近期有望带来较大业绩兑现。
- **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 and 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:** 暂不考虑新冠疫苗未来的业绩增量, 我们维持 2021-2023 年 EPS 分别为 1.66 元/2.97 元/4.36 元, 对应 PE 分别为 123/69/47 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) | 203.68 |
| 一年最低/最高价 | 120.61/249.31 |
| 市净率(倍) | 18.45 |
| 流通 A 股市值(百万元) | 100135.95 |

基础数据

| | |
|-------------|--------|
| 每股净资产(元) | 11.04 |
| 资产负债率(%) | 24.01 |
| 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): 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》2021-05-05
- 2、《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
- 3、《康泰生物 (300601): Q2 恢复强劲, 全年有望持续高速增长》2020-07-22

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>