

推荐（维持）

鼻喷新冠疫苗顺利推进，业务管线更完善

风险评级：中风险

长春高新（000661）事件点评

2021年6月8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：近日，公司及子公司百克生物与广州思安信，就取得新型冠状病毒疫苗（PIV-5载体）及针对新冠病毒突变株研发的疫苗（PIV-5载体）相关技术在许可区域内的独家许可权利签署《许可合作协议》。

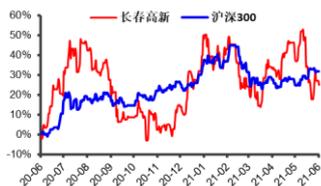
点评：

主要数据

2021年6月7日

收盘价(元)	424.50
总市值(亿元)	1,718.04
总股本(亿股)	404.72
流通股本(亿股)	379.92
ROE(TTM)	28.62%
12月最高价(元)	519.17
12月最低价(元)	318.00

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

- 子公司百克生物是一家主要致力于传染病防治的创新生物医药企业。百克生物是长春高新旗下重要的四大子公司之一，目前主要研发、生产和销售水痘疫苗、狂犬疫苗以及冻干鼻喷流感疫苗。同时，子公司百克生物还拥有14项在研疫苗和2项在研的用于传染病防控的全人源单克隆抗体，主要包括带状疱疹减毒活疫苗、吸附无细胞百白破（三组分）联合疫苗、b型流感嗜血杆菌结合疫苗、全人源抗狂犬病单克隆抗体、全人源抗破伤风毒素单克隆抗体等。其中，鼻喷新冠疫苗系百克生物的重要在研疫苗之一，该项目由百克生物与香港大学和厦门大学合作开发。
- 鼻喷新冠疫苗有望进一步推动疫苗升级。根据国家卫健委，截至6月7日，我国获批附条件上市的新冠疫苗有4个，获批国内紧急使用的新冠疫苗有3个，处于临床阶段的新冠疫苗项目有21个。就鼻喷新冠疫苗而言，目前我国至少有7个鼻喷新冠疫苗在研项目，涉足公司包括百克生物（临床前研究）、康希诺（申请紧急使用）、万泰生物（临床II期）、海华生物（申报临床）等。从技术路线来看，鼻喷新冠疫苗是减毒活疫苗，将病毒毒力进行减弱处理，喷到鼻黏膜上，给药方便，实现无痛接种。从剂量上看，鼻喷新冠疫苗大约只需剂疫苗五分之一的剂量，更有利于产能的扩张。鼻喷新冠疫苗的研发，有望进一步推动新冠疫苗升级完善，提高疫苗接种的便利性、舒适性和可及性。
- 此次取得新型冠状病毒疫苗（PIV-5载体）及相关技术许可，助推公司鼻喷新冠疫苗顺利进行。本次授权许可涉及的新型冠状病毒疫苗（PIV-5）是依托具有自主知识产权的副流感病毒（PIV-5）载体平台衍生而来，通过鼻腔粘膜给药，诱导体液免疫、细胞免疫、粘膜免疫。百克生物在鼻喷疫苗领域的技术相对先进，2020年推出的国内首个鼻喷流感疫苗，当年获得批签发156.7万人份。此次公司与广州思安信签署许可协议，思安信负责完成向百克生物提供与许可产品及许可技术有关的全部研究资料、数据、生物材料，协助百克生物完成临床前研究、I期及II期临床等相关工作，有助于加快公司鼻喷新冠疫苗进入临床试验的进度。
- 投资建议：公司主营业务为生物制药及中成药的研发、生产和销售，辅以房地产开发、物业管理和服务等业务。公司系国内生长激素龙头，其水痘疫苗市场份额居前，新型鼻喷流感疫苗暂露头角，叠加鼻喷新冠疫苗研发

项目和带状疱疹储备项目加持，产品管线逐步完善，未来成长性良好。我们预计公司2021/2022年的每股收益分别为9.75/12.27元，当前股价对应PE分别为44/35倍，维持对公司“推荐”评级。

- **风险提示：**行业竞争加剧、鼻喷新冠疫苗研发不及预期、行业政策风险、医保降价和控费风险等。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	8577	11449	14422	17288
营业总成本	4729	6360	8022	9625
营业成本	1142	1524	1920	2301
营业税金及附加	117	156	196	235
销售费用	2582	3447	4342	5206
管理费用	550	670	790	791
财务费用	-65	-40	-39	-39
研发费用	475	634	798	957
公允价值变动净收益	20	0	0	0
资产减值损失	-4	0	0	0
营业利润	3936	5088	6400	7664
加 营业外收入	11	13	13	13
减 营业外支出	34	33	33	33
利润总额	3913	5068	6380	7644
减 所得税	606	784	987	1183
净利润	3308	4284	5392	6461
减 少数股东损益	261	338	426	510
归母公司所有者的净利润	3047	3946	4967	5951
摊薄每股收益(元)	7.53	9.75	12.27	14.70
PE（倍）	56	44	35	29

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