



2021-07-28

公司点评报告

买入/维持

华兰生物(002007)

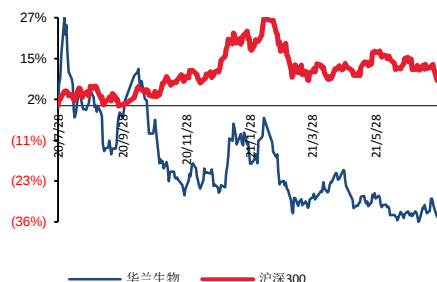
目标价: 50

昨收盘: 35.89

医疗保健 制药、生物科技与生命科学

新冠疫苗获批临床，流感疫苗开启放量

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,824/1,573
总市值/流通(百万元)	66,516/57,343
12 个月最高/最低(元)	71.42/35.58

相关研究报告:

华兰生物(002007)《血制品业务有望实现稳定增长,国内21年四价流感需求有望持续旺盛》

—2021/04/29

华兰生物(002007)《预计2021年血制品供给不成问题,血制品业务有望实现稳定增长,四价流感疫苗需求有望持续旺盛》

—2021/03/30
华兰生物(002007)《Q1采浆量减少影响Q3血制品供应,四价流感收入确认超预期》

—2020/11/01

证券分析师: 盛丽华

电话: 021-58502206

E-MAIL: shenglh@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520070003

事件: 7月28日公司发布了公告,由公司控股子公司华兰疫苗与广州恩宝生物合作研发的相关疫苗获得国家药品监督管理局签发的药物临床试验批准通知书,华兰疫苗将按照要求尽快开展相关临床试验工作。

新冠疫苗获批临床,产能有望达到上亿人份。根据恩宝生物官网显示,华兰疫苗与恩宝生物在2020年8月举行了合作签约仪式,华兰疫苗将开展规模化生产新型冠状病毒肺炎疫苗(重组人5型腺病毒载体)的千升级工艺研究,争取达到上亿人份的产能,1期临床试验计划由国家呼吸系统疾病临床医学研究中心主持在广州开展。该类新冠疫苗选择人5型腺病毒作为载体,在剔除复制相关基因的位置上将新冠病毒刺突蛋白(S蛋白)的基因插入,S基因进入人体细胞后合成S蛋白,作为抗原激发机体产生体液免疫和细胞免疫。目前,国内上市的重组腺病毒载体新冠疫苗由康希诺与陈薇院士团队研发生产,根据康希诺官网显示,该产品一针剂14天总体保护率为68.83%,重症保护率为95.47%;28天总体保护率为65.28%,重症保护率为90.07%,具有安全高效、接种次数少、依从性高、成本效益更佳等优势。若公司后续临床试验进展顺利,产品上市后将有望提高重组腺病毒载体新冠疫苗的市场供给。

四价流感疫苗批签发开启,即将迎来放量阶段。根据中检院7.19-7.25的批签发信息显示,今年7月份已有七个批次的四价流感疫苗获得批签发,均为华兰生物生产,预计共200万支,已超过2020年7月份公司130万支的批签发量,即将迎来放量阶段。四价流感疫苗具有更高的保护效力,替代三价流感疫苗是行业中较为确定的趋势,叠加新冠疫情及我国居民疫苗接种意识提升等因素的驱动,国内需求量不断攀升,根据草根调研情况来看,各地疾控中心收集的流感疫苗接种需求旺盛,有望超过去年的接种量。根据国家药监局披露的信息显示,目前国内共有6家企业可生产四价流感疫苗(华兰生物、金迪克、科兴生物、长春所、武汉所、上海所),由于流感疫苗的批签发基本不受新冠疫苗接种的影响,因此在现有产能的基础上,预计今年四价流感疫苗的供给将进一步增加。此外,我国从2018年开始正朝着联合国对四类人群流感疫苗接种率达到75%这一目标努力,随着各生产企业的进入及产能的扩张,预计3-5年内我国四价流感疫苗有望达到20%的

人群覆盖以及 2-3 亿支的年供应量。

维持“买入”评级。预计公司 2021-2023 年归母净利润为 20.47/24.67/27.46 亿元，对应当前 PE 为 32/27/24 倍，维持“买入”评级。

风险提示：产品研发进度不及预期风险、市场竞争加剧风险、行业政策风险、产品安全性风险等。

■ 盈利预测和财务指标：

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	5023	6195	7123	7826
(+/-%)	35.76	23.33	14.98	9.87
净利润(百万元)	1613	2047	2467	2746
(+/-%)	25.72	26.91	20.52	11.31
摊薄每股收益(元)	0.88	1.12	1.35	1.51
市盈率(PE)	47.77	31.99	26.54	23.85

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	1064	1038	2847	4637	5960	营业收入	3700	5023	6195	7123	7826
应收和预付款项	1141	1793	1857	1978	2174	营业成本	1297	1371	1534	1680	1854
存货	1160	1175	1396	1532	1691	营业税金及附加	32	37	49	56	61
其他流动资产	2331	3028	3013	3016	3018	销售费用	520	1076	1363	1581	1714
流动资产合计	5685	7002	9102	11153	12830	管理费用	218	253	322	328	344
长期股权投资	105	110	110	110	110	财务费用	4	-11	0	-8	-15
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	49	34	0	0	0
固定资产	1225	1387	1540	1978	2811	投资收益	139	85	100	100	100
在建工程	110	379	784	1391	2301	公允价值变动	32	26	0	0	0
无形资产	202	195	189	182	176	营业利润	1615	2151	2766	3318	3696
长期待摊费用	23	28	28	28	28	其他非经营损益	-5	-3	2	2	2
其他非流动资产	112	218	218	218	218	利润总额	1610	2147	2768	3320	3698
资产总计	7583	9529	12174	15264	18678	所得税	231	303	415	485	542
短期借款	0	400	400	400	400	净利润	1379	1844	2353	2835	3156
应付和预收款项	79	163	89	98	108	少数股东损益	95	231	306	369	410
长期借款	0	0	50	100	150	归母股东净利润	1283	1613	2047	2467	2746
其他长期负债	5	22	22	22	22						
负债合计	699	1938	1809	2064	2322						
股本	1403	1824	2246	2246	2246	预测指标					
资本公积	496	102	102	102	102		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
留存收益	4125	5128	6867	8964	11298	毛利率	64.95%	72.70%	75.23%	76.42%	76.31%
归母公司股东权益	6543	7529	9997	12463	15209	销售净利率	37.27%	36.71%	37.98%	39.80%	40.33%
少数股东权益	245	341	572	878	1246	销售收入增长率	15.02%	35.76%	23.32%	14.99%	9.86%
股东权益合计	6884	8100	10874	13710	16866	EBIT 增长率	24.59%	39.13%	28.46%	20.45%	11.55%
负债和股东权益	7583	10039	12684	15774	19187	净利润增长率	12.63%	25.69%	26.89%	20.51%	11.32%
						ROE	19.62%	21.43%	20.48%	19.79%	18.05%
						ROA	16.92%	16.93%	16.81%	16.16%	14.70%
						ROIC	36.32%	39.78%	41.22%	41.59%	36.06%
现金流量表(百万)						EPS(X)	0.70	0.88	1.12	1.35	1.51
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	PE(X)	49.96	47.77	31.99	26.54	23.85
经营性现金流	1363	1325	2018	3036	3479	PB(X)	9.80	10.24	6.55	5.25	4.31
投资性现金流	-845	-739	-676	-1290	-2199	PS(X)	13.33	15.34	13.01	11.31	10.30
融资性现金流	-341	-226	467	44	42	EV/EBITDA(X)	29.22	33.82	27.00	21.48	18.15
现金增加额	177	360	1809	1791	1322						

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。