

2021年中报点评：金赛业绩持续超预期，静待政策落地
买入（维持）

2021年08月15日

证券分析师 朱国广
执业证号：S0600520070004

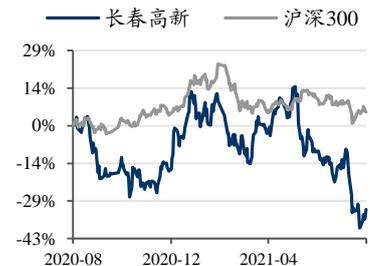
zhugg@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	8,577	11,407	14,408	17,195
同比（%）	16.3%	33.0%	26.3%	19.3%
归母净利润（百万元）	3,047	4,223	5,374	6,535
同比（%）	71.6%	38.6%	27.3%	21.6%
每股收益（元/股）	7.53	10.43	13.28	16.15
P/E（倍）	40.94	29.53	23.21	19.09

投资要点

- **事件：**公司发布2021年半年报，实现营业收入49.6亿元，同比增长26.7%，归母净利润19.2亿元，同比增长46.8%，实现扣非后归母净利润19.2亿元，同比增长51.7%。
- **金赛业绩持续超预期：**分子公司来看：1)金赛药业：2021H1实现收入37.9亿元（同比+50.0%），净利润18.6亿元（同比+64.7%），利润端超预期。2021年全年，我们预计除了新患持续恢复高增长外，公司还将有两点非常重要的边际变化，1)我们预计长效生长激素收入占比将有较大幅度提升，将进一步带动收入端快速增长；2)生长激素在成人适应症领域将有一定突破，产品天花板得到进一步提高，成为公司未来重要增长点。关于市场对生长激素集采的担忧，首先生长激素是否会被集采还有一定不确定性，其次即便集采，我们认为短期对业绩影响极为有限，长期看公司能否通过渠道调整以及长效产品迭代短效产品来逐步降低集采影响。2)百克生物：2021H1实现收入5.8亿元（同比-3.0%），净利润1.4亿元（同比-23.0%）。我们认为下半年看其：a)水痘疫苗销售恢复；b)鼻喷流感疫苗销售或有望超预期；c)带状疱疹疫苗或有望报产。3)华康药业：2021H1实现收入3.0亿元（同比+14.7%），净利润0.11亿元（同比+9.5%）。4)高新地产：2021H1实现收入2.7亿元（同比-46.9%），净利润0.37亿元（同比-64.4%）。
- **生长激素市场空间依然很大，新产品放量值得期待：**1)生长激素：我们估算2020年国内生长激素市场规模超过60亿元，考虑到国内庞大的适用人群和目前较低的渗透率，目前仍处于快速增长期，公司为国内生长激素行业龙头，今年受疫情影响公司新患入组短期承压，我们预计2021年生长激素新患有望恢复高增长，再考虑到未来生长激素在成人适应症的拓展空间，我们认为生长激素这个产品还有较高的天花板。2)即将放量的重磅品种：a)促卵泡素：新适应症获批，有望成为10亿量级重磅产品；b)流感疫苗独家鼻喷剂型获批，我们预计2021年有望快速放量。
- **盈利预测与投资评级：**随着生长激素的持续放量，以及我们认为短期内集采对生长激素影响有效，我们上调公司业绩预期，2021-2023年EPS分别从10.15/13.06/15.90元上调至10.43/13.28/16.15元，对应PE估值分别为30倍、23倍和19倍。公司在研产品梯队不断丰富，维持“买入”评级。
- **风险提示：**生长激素放量不及预期的风险；生长激素集采超预期的风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	308.18
一年最低/最高价	264.00/523.00
市净率(倍)	10.86
流通A股市值(百万元)	117084.60

基础数据

每股净资产(元)	32.18
资产负债率(%)	25.63
总股本(百万股)	404.72
流通A股(百万股)	379.92

相关研究

- 1、《长春高新（000661）：2021年一季报点评：金赛业绩超预期，全年有望持续高增长》2021-04-25
- 2、《长春高新（000661）：业绩符合预期，下半年业绩增长有望加速》2020-08-20
- 3、《长春高新（000661）：主营业务稳中有升，新品上市在即，公司整体经营向好》2020-04-22

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>