

推荐（维持）

2021H1 业绩符合预期，后续发展动力足

风险评级：中风险

长春高新（000661）2021 半年报点评

2021 年 8 月 16 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：公司近期发布了2021年半年度报告。2021H1，公司实现营业收入49.63亿元，较上年同期增长26.71%；实现归属于上市公司股东净利润19.23亿元，同比增长46.85%。

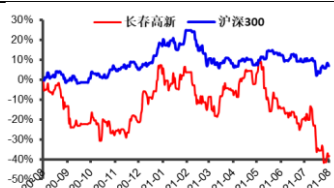
点评：

主要数据

2021 年 8 月 13 日

收盘价(元)	308.18
总市值(亿元)	1,247.27
总股本(亿股)	404.72
流通股本(亿股)	370.36
ROE(TTM)	28.11%
12月最高价(元)	519.17
12月最低价(元)	264.00

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

- **公司2021年H1业绩符合预期。**按季度来看，2021年Q2，公司实现营收26.82亿元，同比增长18.88%，实现归母净利润10.49亿元，同比增长36.70%；由于去年同期低基数效应褪去，今年Q2业绩增速稍弱于Q1。总体上，2021H1，公司经营稳健，核心医药企业收入、净利润持续增长。其中，子公司金赛药业实现收入37.88亿元，实现净利润18.59亿元；子公司百克生物实现收入5.82亿元，实现净利润1.38亿元；子公司华康药业实现收入3.04亿元，实现净利润0.23亿元；子公司高新地产实现收入2.70亿元，实现净利润0.37亿元。
- **子公司金赛药业表现良好，生长激素市场空间仍然较大。**金赛药业2021年Q2实现收入19.45亿元，同比增长49.14%，实现净利润9.81亿元，同比增长60.14%。（1）重组人生长激素：2021上半年，国内疫情有所反复，在一定程度上抑制生长激素的销售。随着新冠疫苗覆盖率不断提升，疫情消退，被抑制的生长激素需求将在今年下半年加快释放。除了矮小症患者需求恢复外，在经济发展和消费升级趋势下，长效生长激素的占比将逐步提升，推动公司收入增长。根据公司公告，目前需要生长激素治疗的患者人数约有600-700万，而现在生长激素的市场渗透率仍处于较低水平，公司核心产品的市场潜力依然较大。另一方面，公司正在积极拓宽生长激素适应症，2021上半年已获批两个新适应症，多项适应症研发项目已进入II期、II/III期或III期临床试验，包括小于胎龄儿（SGA）、特发性矮小（ISS）、因Prader-Willi综合征（PWS）所引起的儿童生长障碍、特纳氏（Turner）综合征，以及成人生长激素缺乏适应症。（2）重组人促卵泡激素：2021年国家推行三孩政策并出台相关配套措施，推动辅助生殖市场加速发展，重组人促卵泡素将享受行业红利。同时，公司作为重组人促卵泡激素唯一的国产产品供应商，在国产替代的逻辑下将进一步受益。
- **子公司百克生物疫苗业务短暂受阻，但未来空间广阔。**（1）2021年H1，由于国家集中安排新冠疫苗大规模接种，医护人员和资源相对紧缺，对水痘疫苗接种工作有一定拖累，预计在下半年将逐步恢复正常。从市场占有率来看，公司水痘疫苗表现较佳。2021年百克生物水痘批签发量为323.79万支（截至2021年8月15日），市场占比36.2%，较去年全年水平上升了4.2个百分点。（2）鼻喷流感疫苗方面，公司今年暂无新批签发；而今年流

感疫苗全国批签发量仅152.6万支（截至2021年8月15日），约为去年全年量的2.2%。预计进入流感高发期前夕，国内流感疫苗批签发量会逐渐放量，公司鼻喷流感疫苗也将有所表现。（3）百克生物于2021年6月顺利登陆科创板，公司目前仍持有百克生物41.54%的股份。百克生物上市将加速推动研发进程，其中，在研产品带状疱疹减毒活疫苗有望成为公司新一代明星单品。

- **投资建议：**公司是生长激素龙头，国内市场空间大，竞争格局良好；百克生物分拆上市顺利完成，有望为公司注入新血液。我们预计公司2021年和2022年的每股收益分别为10.00元和12.75元，当前股价对应PE分别为31倍和24倍，维持对公司“推荐”评级。
- **风险提示：**行业竞争加剧、新产品研发不及预期、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	17535
营业总成本	4729	6231	7773	9355
营业成本	1142	1524	1920	2334
营业税金及附加	117	156	196	239
销售费用	2582	3355	4182	4998
管理费用	550	670	790	791
财务费用	-65	-40	-39	-39
研发费用	475	630	793	947
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	5217	6648	8180
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	5197	6628	8160
减 所得税	606	804	1026	1263
净利润	3308	4392	5602	6898
减 少数股东损益	261	347	442	544
归母公司所有者的净利润	3047	4046	5160	6353
摊薄每股收益(元)	7.53	10.00	12.75	15.70
PE（倍）	41	31	24	20

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