



2021-10-18

公司点评报告

买入/首次

金迪克(688670)

目标价: 119

昨收盘: 103.46

医疗保健 制药、生物科技与生命科学

业绩符合预期，四价流感疫苗继续放量增长

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	88/18
总市值/流通(百万元)	9,104/1,876
12个月最高/最低(元)	107.53/82.14

相关研究报告:

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: 公司发布 2021 年 3 季报, 实现收入 3.49 亿元 (+32.97%), 归母净利润 1.0 亿元 (+106.7%), 扣非归母净利润 0.95 亿元 (+72.72%)。其中 Q3 单季度收入 3.17 亿元 (+81.1%), 归母净利润 1.23 亿元 (+123.4%)。

点评:

业绩基本符合预期, 四价流感疫苗继续放量增长。前三季度实现收入 3.49 亿元 (+32.97%), 归母净利润 1.0 亿元 (+106.7%), 扣非归母净利润 0.95 亿元 (+72.72%)。其中 Q3 单季度收入 3.17 亿元 (+81.1%), 归母净利润 1.23 亿元 (+123.4%)。公司主要产品四价流感疫苗有季节周期, 一般为 9 月份以后开始接种, 所以业绩集中体现在下半年。Q3 单季度收入 3.17 亿元, 预计 Q3 销售四价流感疫苗 280 万支 (平均单价 125 元/支)。

根据中检院批签发批次数据, 截止到 9 月底预计批签发 450 万支 (2020 年同期批签 184 万支左右), 据此我们预计 2021 年全年预计批签发 700 万支左右 (2020 年全年批签发约 424 万支), 同比增加 60%+。随着预防意识的提升, 流感疫苗接种渗透率提升, 需求量提升, 预计公司 2021 年销售量也在 700 万支左右。

利润增速快于收入增速, 主要是毛利率提升和销售费用率下降。前三季度毛利率 89%, 同比提升 2pct, 预计是产能扩大规模优势体现, 销售费用率 33% (同比下降 2pct), 品牌力提升, 销售费用率降低, 管理费用 8% (同比下降 5pct)。

在研产品管线丰富, 进展顺利。公司在研管线中包括四价流感疫苗 (儿童/高剂量针对 65 岁以上)、冻干狂犬病疫苗 (Vero/MRC-5 细胞)、13 价肺炎结合疫苗、带状疱疹疫苗 (减毒/重组) 等。其中冻干人用狂犬病疫苗 (Vero 细胞) 已完成三期临床, 即将注册申报。四价流感病毒裂解疫苗 (儿童) 目前处于临床 I 期, 有望 2023 年申请注册。

投资建议: 随着预防意识的提升, 流感疫苗接种渗透率提升, 需求量提升叠加产能提升, 四价流感疫苗有望稳步增长。我们预计 21-23 年对应利润 2.89 亿元、3.67 亿元和 5.15 亿元, EPS 为 3.29、4.18、5.86 元, 现价对应 21-23 年 PE 为 29 倍、23 倍、16 倍, 首次覆盖,

给予“推荐”评级。

风险提示：竞争加剧，研发不及预期，业绩不及预期风险。

■ 盈利预测和财务指标：

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	589	875	1105	1498
(+/-%)	779.10	48.56	25.71	36.36
净利润(百万元)	155	289	367	515
(+/-%)	914.07	86.71	26.99	40.27
摊薄每股收益(元)	1.76	3.29	4.18	5.86
市盈率(PE)	0.00	29.12	22.93	16.35

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	2021E	2022E		2019A	2020A	2021E	2021E	2022E
货币资金	8	88	1730	2404	3027	营业收入	67	589	875	1105	1498
应收和预付款项	60	361	25	31	40	营业成本	10	74	82	102	132
存货	18	33	29	36	46	营业税金及附加	2	4	5	10	12
其他流动资产	10	46	41	41	41	销售费用	26	209	298	385	525
流动资产合计	95	523	1824	2511	3155	管理费用	32	48	70	88	120
长期股权投资	0	0	0	0	0	财务费用	3	9	3	-3	-5
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	0	1	0	0	0
固定资产	193	178	170	185	232	投资收益	0	0	0	0	0
在建工程	0	15	38	72	123	公允价值变动	0	0	0	0	0
无形资产	49	50	47	43	40	营业利润	-31	212	340	432	606
长期待摊费用	0	2	2	2	2	其他非经营损益	0	-1	0	0	0
其他非流动资产	4	4	4	4	4	利润总额	-31	211	340	432	606
资产总计	397	778	2096	2826	3566	所得税	-12	56	51	65	91
短期借款	57	297	297	297	297	净利润	-19	155	289	367	515
应付和预收款项	27	25	41	52	65	少数股东损益	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	50	100	150	归母股东净利润	-19	155	289	367	515
其他长期负债	17	26	26	26	26						
负债合计	506	535	1564	1927	2151						
股本	50	66	66	66	66	预测指标					
资本公积	0	36	36	36	36		2019A	2020A	2021E	2021E	2022E
留存收益	-158	126	372	685	1123	毛利率	84.37%	87.49%	90.63%	90.73%	91.20%
归母公司股东权益	-108	243	532	899	1415	销售净利率	-28.35%	26.31%	33.07%	33.41%	34.36%
少数股东权益	0	0	0	0	0	销售收入增长率	—	777.27%	48.53%	25.71%	36.36%
股东权益合计	-108	243	532	899	1415	EBIT 增长率	34.68%	950.37%	50.90%	24.95%	40.37%
负债和股东权益	397	778	2096	2826	3566	净利润增长率	32.04%	914.07%	86.71%	26.99%	40.27%
						ROE	17.57%	63.91%	54.40%	40.86%	36.43%
						ROA	-4.79%	19.92%	13.81%	13.00%	14.46%
						ROIC	23.79%	40.42%	-32.57%	-31.60%	-42.22%
						EPS (X)	-0.22	1.76	3.29	4.18	5.86
						PE (X)	—	0.00	29.12	22.93	16.35
						PB (X)	0.00	0.00	15.84	9.37	5.96
						PS (X)	0.00	0.00	7.22	5.75	4.21
						EV/EBITDA (X)	-14.91	0.83	13.45	9.52	5.97

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
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@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	zhafll@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

华南销售

李艳文

13728975701

liyw@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。