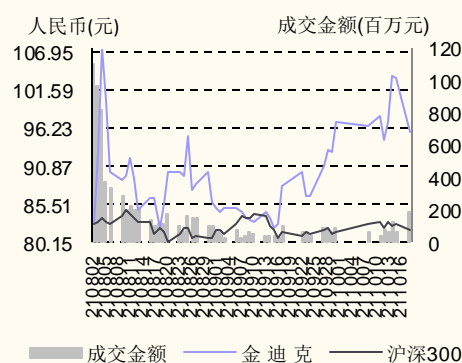


市场价格 (人民币): 95.75 元

## 业绩快速增长, 盈利能力稳健提升

## 市场数据 (人民币)

总股本(亿股)	0.88
已上市流通 A 股(亿股)	0.18
总市值(亿元)	84.26
年内股价最高最低(元)	107.53/82.14
沪深 300 指数	4875
上证指数	3568



## 公司基本情况 (人民币)

项目	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	67	589	944	1,151	2,051
营业收入增长率	N/A	777.27%	60.17%	21.98%	78.19%
归母净利润(百万元)	-19	155	310	405	704
归母净利润增长率	-32.04%	N/A	100.33%	30.41%	73.89%
摊薄每股收益(元)	-0.214	2.348	3.528	4.601	8.001
每股经营性现金流净额	-0.87	1.39	7.36	5.28	10.46
ROE(归属母公司)(摊薄)	17.57%	63.91%	17.84%	18.95%	24.86%
P/E	N/A	0.00	27.14	20.81	11.97
P/B	N/A	0.00	4.84	3.94	2.98

来源: 公司年报、国金证券研究所

## 事件

- 10月18日, 公司公布2021年三季报, 2021年前三季度实现营业收入3.49亿元(+32.97%), 实现归母净利润1亿元(+106.69%)。
- 2021第三季度公司实现营业收入3.17亿元(+81.06%), 归母净利润1.23亿元(+123.4%)。

## 点评

- 业绩快速增长, 盈利能力稳健提升。**前三季度, 公司净利润实现高速增长, 主要得益于: 1、产品销量稳步增长, 营业收入增加; 2、公司重视技术工艺创新和质量管理, 随着公司品牌、规模效应增强, 成本下降、毛利率提升, 销售费用率降低。2021年前三季度, 公司实现毛利率89.15%, 较2020年提升1.66%, 实现净利率28.69%, 较2020年提升2.38%, 盈利能力良好。从费用端看, 前三季度, 公司销售费用率为33.05%, 较2020年减少2.45%, 管理费用率为8.23%, 较2020年增加0.1%, 研发费用率为8.27%, 较2020年增加3.43%。
- 流感防控得到国家高度重视, 公司全年高增长可期。**10月15日, 国家卫健委发布《关于做好2021-2022年流行季流感防控工作的通知》, 强调今冬明春新冠疫情与流感等呼吸道传染病出现叠加流行的风险依然存在, 对流感疫苗防控工作体现出高度重视。此前国家发布新版《中国流感疫苗预防接种技术指南(2021-2022)》, 今年流感疫苗接种重点人群也有所扩张, 新增大型活动参加人员和保障人员。根据中检院及各地检验所数据, 2021年前三季度, 公司实现四价流感疫苗批签发52批次, 同比增长126%。我们预计公司全年流感疫苗放量有望维持高增长态势。

## 盈利调整与投资建议

- 我们维持盈利预期, 预计公司2021-2023年归母净利润分别为3.10/4.05/7.04亿元, 分别同比增长100%/30%/74%。
- 维持“买入”评级。

## 风险提示

- 市场推广及销售不达预期; 新增产能消化不及预期; 市场竞争加剧; 研发进展不及预期等。

## 相关报告

- 《四价流感疫苗快速放量, 品种不断丰富-金迪克深度研究》, 2021.10.10

袁维

分析师 SAC 执业编号: S1130518080002  
(8621)60230221  
yuan\_wei@gjzq.com.cn

赵博宇

联系人  
zhaoboy@gjzq.com.cn

附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)							资产负债表 (人民币百万元)						
	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E		2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
主营业务收入	0	67	589	944	1,151	2,051	货币资金	4	8	88	1,284	1,312	1,411
增长率		N/A	777.3%	60.2%	22.0%	78.2%	应收款项	0	60	355	362	426	732
主营业务成本	0	-10	-74	-124	-144	-272	存货	3	18	33	41	47	82
%销售收入	n.a	15.6%	12.5%	13.1%	12.5%	13.2%	其他流动资产	7	10	46	44	44	48
毛利	0	57	515	820	1,007	1,779	流动资产	13	95	523	1,730	1,830	2,273
%销售收入	n.a	84.4%	87.5%	86.9%	87.5%	86.8%	%总资产	4.2%	24.0%	67.2%	74.2%	65.6%	57.0%
营业税金及附加	-1	-2	-4	-5	-6	-10	长期投资	0	0	0	0	0	0
%销售收入	n.a	2.6%	0.6%	0.5%	0.5%	0.5%	固定资产	205	193	193	531	868	1,602
销售费用	0	-26	-209	-330	-402	-710	%总资产	66.0%	48.5%	24.8%	22.8%	31.1%	40.2%
%销售收入	n.a	38.7%	35.5%	35.0%	35.0%	34.6%	无形资产	44	49	51	72	91	110
管理费用	-27	-32	-48	-76	-93	-164	非流动资产	298	302	255	603	959	1,713
%销售收入	n.a	47.3%	8.1%	8.1%	8.1%	8.0%	%总资产	95.8%	76.0%	32.8%	25.8%	34.4%	43.0%
研发费用	-12	-24	-29	-45	-54	-94	<b>资产总计</b>	<b>311</b>	<b>397</b>	<b>778</b>	<b>2,333</b>	<b>2,789</b>	<b>3,986</b>
%销售收入	n.a	35.4%	4.8%	4.8%	4.7%	4.6%	短期借款	30	57	297	53	0	0
息税前利润 (EBIT)	-41	-27	226	363	452	801	应付款项	349	423	192	501	600	1,074
%销售收入	n.a	n.a	38.4%	38.5%	39.3%	39.1%	其他流动负债	4	8	20	18	22	39
财务费用	-3	-3	-9	3	25	28	流动负债	383	489	509	572	622	1,113
%销售收入	n.a	4.5%	1.6%	-0.3%	-2.2%	-1.4%	长期贷款	0	0	0	1	1	1
资产减值损失	0	3	17	0	0	0	其他长期负债	18	17	26	20	30	40
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0	<b>负债</b>	<b>401</b>	<b>506</b>	<b>535</b>	<b>593</b>	<b>653</b>	<b>1,154</b>
投资收益	0	0	0	0	0	0	<b>普通股股东权益</b>	<b>-89</b>	<b>-108</b>	<b>243</b>	<b>1,740</b>	<b>2,136</b>	<b>2,832</b>
%税前利润	-0.2%	-0.3%	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%	其中：股本	50	50	66	88	88	88
营业利润	-41	-31	212	366	477	829	未分配利润	-139	-158	126	428	824	1,519
营业利润率	n.a	n.a	35.9%	38.8%	41.5%	40.4%	少数股东权益	0	0	0	0	0	0
营业外收支	0	0	-1	-1	-1	-1	<b>负债股东权益合计</b>	<b>311</b>	<b>397</b>	<b>778</b>	<b>2,333</b>	<b>2,789</b>	<b>3,986</b>
税前利润	-41	-31	211	365	476	828	<b>比率分析</b>						
利润率	n.a	n.a	35.8%	38.7%	41.4%	40.4%		2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
所得税	13	12	-56	-55	-71	-124	<b>每股指标</b>						
所得税率	n.a	n.a	26.5%	15.0%	15.0%	15.0%	每股收益	-0.424	-0.288	2.348	3.528	4.601	8.001
净利润	-28	-19	155	310	405	704	每股净资产	-1.354	-1.642	3.674	19.776	24.277	32.177
少数股东损益	0	0	0	0	0	0	每股经营现金净流	-0.537	-0.866	1.388	7.363	5.282	10.462
归属于母公司的净利润	-28	-19	155	310	405	704	每股股利	0.000	0.000	0.000	0.100	0.100	0.100
净利率	n.a	n.a	26.3%	32.9%	35.2%	34.3%	<b>回报率</b>						
<b>现金流量表 (人民币百万元)</b>							净资产收益率	31.35%	17.57%	63.91%	17.84%	18.95%	24.86%
	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E	总资产收益率	-9.00%	-4.79%	19.92%	13.31%	14.52%	17.67%
净利润	-28	-19	155	310	405	704	投入资本收益率	46.49%	31.50%	30.83%	17.02%	17.73%	23.70%
少数股东损益	0	0	0	0	0	0	<b>增长率</b>						
非现金支出	21	23	25	24	25	69	主营业务收入增长率	n.a	n.a	777.27%	60.17%	21.98%	78.19%
非经营收益	-11	-9	59	19	3	1	EBIT增长率	-9.55%	-34.68%	#####	60.59%	24.40%	77.19%
营运资金变动	-18	-52	-147	295	32	147	净利润增长率	-14.23%	-32.04%	#####	100.33%	30.41%	73.89%
<b>经营活动现金净流</b>	<b>-35</b>	<b>-57</b>	<b>92</b>	<b>648</b>	<b>465</b>	<b>921</b>	总资产增长率	4.47%	27.59%	95.82%	199.90%	19.55%	42.89%
资本开支	-6	-21	-41	-379	-383	-823	<b>资产管理能力</b>						
投资	0	0	0	0	0	0	应收账款周转天数	n.a	161.8	128.4	140.0	135.0	130.0
其他	6	-3	-30	0	0	0	存货周转天数	n.a	370.6	128.0	120.0	120.0	110.0
<b>投资活动现金净流</b>	<b>-1</b>	<b>-24</b>	<b>-71</b>	<b>-379</b>	<b>-383</b>	<b>-823</b>	应付账款周转天数	n.a	1,100.5	126.7	120.0	115.0	110.0
股权募资	0	0	0	1,196	0	0	固定资产周转天数	n.a	1,048.2	110.3	64.2	48.5	140.1
债权募资	0	27	240	-249	-43	10	<b>偿债能力</b>						
其他	40	56	-197	-20	-11	-9	净负债/股东权益	-29.47%	-37.12%	69.58%	-71.81%	-61.84%	-49.80%
<b>筹资活动现金净流</b>	<b>40</b>	<b>82</b>	<b>42</b>	<b>927</b>	<b>-54</b>	<b>1</b>	EBIT利息保障倍数	-15.3	-8.8	24.1	-134.1	-18.0	-28.4
<b>现金净流量</b>	<b>3</b>	<b>1</b>	<b>63</b>	<b>1,196</b>	<b>29</b>	<b>99</b>	资产负债率	128.69%	127.28%	68.83%	25.41%	23.41%	28.95%

来源：公司年报、国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	1	1	2	3	3
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2021-10-10	买入	96.64	127.70 ~ 127.70

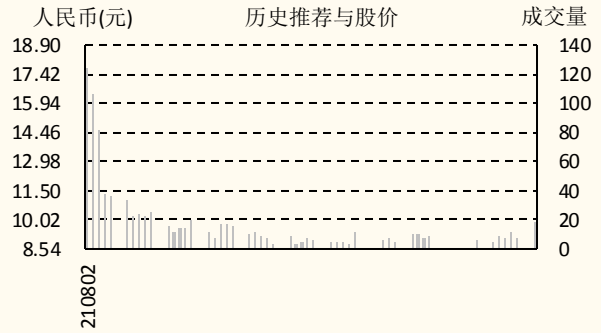
来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性  
3.01~4.0=减持



投资评级的说明：

- 买入：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 15%以上；
- 增持：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 5%-15%；
- 中性：预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -5%-5%；
- 减持：预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 5%以上。

**特别声明:**

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；非国金证券C3级以上（含C3级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

**上海**

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

**北京**

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街3号4层

**深圳**

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号

嘉里建设广场T3-2402