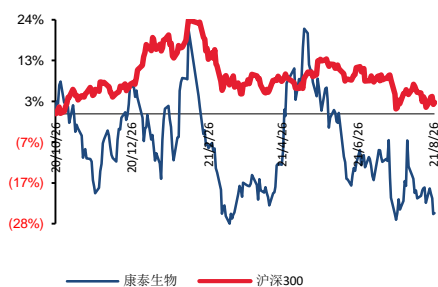


医药生物 生物制品

Q3 业绩高速增长，重磅品种 13 价肺炎疫苗获批，放量可期

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	687/687
总市值/流通(百万元)	80,060/80,060
12 个月最高/最低(元)	203.68/102.40

相关研究报告:

康泰生物(300601)《业绩符合预期，重磅品种获批在即》--2021/08/30
 康泰生物(300601)《业绩符合预期，研发顺利推进》--2020/03/01
 康泰生物(300601)《13 价肺炎报产获受理，重磅品种陆续进入收获期》--2019/12/10

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 年三季报，实现营业收入 23.77 亿元(+67.4%)，归母净利润 10.36 亿元(+139.1%)，扣非归母净利润 9.89 亿元(+133.0%)。其中 Q3 单季度营业收入 13.25 亿元(+140.7%)，归母净利润 7.0 亿元(+306.7%)。

点评：

Q3 单季度高速增长。Q1-Q3 分别实现收入 2.8、7.8、13.3 亿元，分别同比增长 56.31%、11.54%和 140.8%，归母净利润 0.25、3.11 和 7 亿元，同比增长 938%、20.98%和 303.2%。Q3 季度高速增长预计公司新冠灭活疫苗在国内销售有关，随着临床试验推进，有望海外获批使用实现疫苗出口，继续驱动业绩快速增长。

新冠疫苗接种影响减弱，传统疫苗四联苗恢复增长，乙肝疫苗快速增长。1) 四联苗上半年四联苗预计受新冠疫苗接种影响，批签发及销量均有所下降，下半年新冠疫苗接种影响减弱，逐步恢复增长；2) 乙肝疫苗 21 年恢复生产，以及产品中标价格的提升(60 μg 预填充规格涨至 330 元、20 μg 预填充规格涨至 120 元左右)，同比 2020 年量价齐升，驱动业绩快速增长。

管线进入收获期，重磅品种 13 价肺炎结合疫苗获批，在研管线稳步推进。根据公告重磅品种 13 价肺炎结合疫苗，2021 年 9 月获批，10 月 22 日首批产品获得批签发证明，预计 21 年内有望实现销售。狂犬疫苗(人二倍体细胞)有望 2022 年上半年获批；水痘减毒活疫苗、四价脑膜炎球菌结合疫苗及甲型肝炎疫苗均已完成 III 期临床。

投资建议：重磅品种 13 价肺炎结合疫苗获批，21 年内有望实现销售，有望 22 年正式开始放量，新冠疫苗接种影响减弱，传统疫苗四联苗恢复增长，乙肝疫苗快速增长。新冠疫苗有望海外获批使用实现疫苗出口。暂不考虑新冠疫苗对公司业绩的贡献，我们预计 21-23 年对应 EPS 为 1.36、2.93、3.72 元，现价对应 21-23 年 PE 为 86 倍、40 倍、31 倍，继续给予“买入”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	2021E	2022E
营业收入(百万元)	2261	3196	6961	9719
(+/-%)	16.37	41.35	117.80	39.62
净利润(百万元)	679	935	2012	2555
(+/-%)	18.22	37.63	115.26	27.01
摊薄每股收益(元)	0.99	1.36	2.93	3.72
市盈率(PE)	176.52	85.65	39.79	31.33

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	505	883	1392	2152	3499	营业收入	1943	2261	3196	6961	9719
应收和预付款项	1063	1706	1817	4036	5604	营业成本	164	226	479	975	1263
存货	229	437	677	1395	1801	营业税金及附加	10	14	19	41	58
其他流动资产	36	2353	2298	2347	2386	销售费用	785	878	1055	2228	3110
流动资产合计	1828	5344	6188	9938	13297	管理费用	171	168	224	557	972
长期股权投资	0	0	0	0	0	财务费用	5	-21	-9	-16	-26
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	1	4	0	0	0
固定资产	905	1143	1106	1068	1027	投资收益	7	14	7	7	8
在建工程	462	1136	1810	2484	3158	公允价值变动	0	30	0	0	0
无形资产	312	294	276	256	237	营业利润	658	775	1067	2298	2916
长期待摊费用	86	123	123	123	123	其他非经营损益	6	-3	-1	-1	-1
其他非流动资产	34	769	769	769	769	利润总额	663	772	1066	2297	2915
资产总计	3952	9584	11042	15408	19382	所得税	89	93	131	285	359
短期借款	1	11	0	0	0	净利润	575	679	935	2012	2555
应付和预收款项	145	167	398	806	1047	少数股东损益	0	0	0	0	0
长期借款	195	68	68	68	68	归母股东净利润	575	679	935	2012	2555
其他长期负债	133	297	297	297	297						
负债合计	1198	2121	2645	4998	6416	预测指标					
股本	645	685	685	685	685		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
资本公积	1118	5265	5265	5265	5265	毛利率	91.58%	89.99%	85.00%	86.00%	87.00%
留存收益	990	1398	2192	3903	6075	销售净利率	29.56%	30.04%	29.25%	28.91%	26.29%
归母公司股东权益	2754	7463	8398	10410	12966	销售收入增长率	-3.65%	16.36%	41.34%	117.80%	39.62%
少数股东权益	0	0	0	0	0	EBIT 增长率	26.11%	14.75%	46.62%	117.75%	26.67%
股东权益合计	2754	7463	8398	10410	12966	净利润增长率	31.86%	18.22%	37.63%	115.26%	27.01%
负债和股东权益	3952	9585	11043	15408	19382	ROE	20.86%	9.10%	11.13%	19.33%	19.71%
						ROA	14.54%	7.09%	8.46%	13.06%	13.18%
现金流量表(百万)						ROIC	21.28%	13.75%	18.42%	31.95%	33.89%
	2019A	2020A	2021E	2021E	2022E	EPS (X)	0.84	0.99	1.36	2.93	3.72
经营性现金流	506	440	1222	1465	2055	PE (X)	104.99	176.52	85.65	39.79	31.33
投资性现金流	-380	-3837	-700	-703	-706	PB (X)	21.90	16.06	9.53	7.69	6.17
融资性现金流	-227	3779	-13	-2	-2	PS (X)	29.15	52.86	24.97	11.47	8.21
现金增加额	-101	382	509	760	1347	EV/EBITDA (X)	80.56	146.03	69.68	33.08	25.86

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。