

推荐（维持）

风险评级：中风险

2021年10月27日

魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22119410

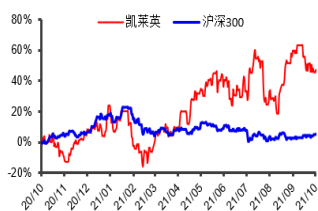
邮箱：whm2@dgzq.com.cn

主要数据

2021年10月26日

收盘价(元)	389.48
总市值(亿元)	952.91
总股本(亿股)	2.45
流通股本(亿股)	2.33
ROE(TTM)	13.84%
12月最高价(元)	445.90
12月最低价(元)	227.14

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

Q3 保持快增 持续扩张产能

凯莱英（002821）2021年三季报点评

投资要点：

事件：公司发布了2021年三季报。前三季度，公司实现营业总收入29.23亿元，同比增长40.34%，剔除汇率波动因素影响，同比增长50.45%；实现归母净利润6.95亿元，同比增长37.26%，若剔除汇兑波动因素、股权激励摊销费用等影响，同比增长37.95%；实现扣非净利润5.96亿元，同比增长30.58%。业绩符合预期。

点评：

- Q3 主营保持较快增长。**2021年第三季度，公司实现营业收入11.63亿元，同比增长42.34%；实现归母净利润2.66亿元，同比增长39.3%。Q3业绩保持较快增长，主要系主营业务持续稳健增长，交付订单和服务强劲增长。
- 目前订单充沛，持续扩张产能。**2021Q3末，公司合同负债2.05亿元，较2020年底增长126.15%，主要系订单增加，预收货款增加所致；在建工程13.36亿元，较2020年底增长99.01%，主要系公司产能扩建，敦化及天津、上海等子公司增加投资建设项目所致；存货10.83亿元，较2020年底增长49.11%，主要系公司在执行订单同比大幅增加，相应原材料及在产品增加所致。
- 受汇率影响盈利能力同比下降。**2021年前三季度，公司毛利率44.93%，同比下降3.5个百分点，主要受汇率波动的影响；期间费用率同比下降0.5个百分点至21.57%，其中销售费用率同比下降0.97个百分点至2.19%；管理费用率同比提升1.27个百分点至19.47%，主要系公司小分子CDMO业务持续加大高端人才引进，快速推进新业务发展过程中加大人才引进，支付薪酬、股权激励等费用快速增加；财务费用率同比下降0.8个百分点至-0.09%，主要系本期银行存款利息收入增加所致。净利率同比下降0.53个百分点至23.77%。
- 持续加大研发投入。**公司继续保持技术创新和自主研发核心技术的投入力度，前三季度研发费用2.57亿元，同比增长51.18%。公司坚持技术驱动发展理念，持续加大高端技术人才引进、前沿技术探索，研发投入持续增长。公司拥有工艺科学中心、连续科学技术中心、生物合成技术研发中心和智能制造技术中心等四大研发技术平台，致力发展不同方向尖端及未来关键性技术的同时相辅相成，为项目研发生产难点提供多维度的解决方案。
- 投资建议：**公司是全球行业领先的CDMO一站式综合解决方案提供商，目前订单充足，保持产能扩张。预计公司2021-2022年的每股收益分别为

4.09元、5.53元，当前股价对应PE分别为95倍、70倍，维持对公司“推荐”评级。

- **风险提示：**行业竞争加剧、上游药企研发投入大幅减少、产能扩建不及预期、汇率大幅波动、人才队伍建设不及预期、药物研发失败风险、大客户流失、行业政策风险等。

表 1：公司盈利预测简表

科目 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	3,150	4221	5,613	7410
营业总成本	2,402	3221	4,216	5528
营业成本	1,683	2,321	3,031	3,964
营业税金及附加	24	30	39	52
销售费用	84	89	112	148
管理费用	307	414	533	704
财务费用	44	-4	-5	-7
研发费用	259	371	505	667
公允价值变动净收益	5	0	0	0
资产减值损失	0	0	0	0
营业利润	817	1117	1510	1989
加：营业外收入	0	3	3	3
减：营业外支出	3	1	1	1
利润总额	814	1119	1512	1991
减：所得税	92	118	159	209
净利润	722	1002	1354	1782
减：少数股东损益	(0)	(0)	(0)	(0)
归母公司所有者的净利润	722	1002	1354	1782
营业总收入	2.95	4.09	5.53	7.28
营业总成本	131.96	95.13	70.40	53.47

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：

东莞证券为全国综合性综合类证券公司，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