

推荐（维持）

风险评级：中风险

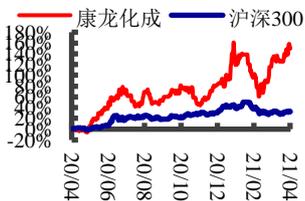
2021年10月28日

分析师：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27日

收盘价(元)	177.44
总市值(亿元)	1,409.56
总股本(百万股)	7.94
流通股本(百万股)	2.85
ROE (TTM)	13.43%
12月最高价(元)	233.66
12月最低价(元)	91.57

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

各项业务均保持快增

康龙化成（300759）2021年三季报点评

投资要点：

事件：公司发布了2021年三季报。2021年前三季度，公司实现营业总收入53.02亿元，同比增长47.84%；实现归母净利润10.4亿元，同比增长31.81%；实现扣非净利润9.31亿元，同比增长53.71%。业绩符合预期。

点评：

- **各项业务保持快增。**分季度来看，2021年第三季度，公司实现营业收入20.16亿元，同比增长44.75%；实现归母净利润4.75亿元，同比增长53.26%；扣非后净利润同比增长42.63%。Q3业绩保持较快增长。分业务来看，前三季度，实验室服务、CMC（小分子CDMO）服务、临床研究服务、大分子和细胞与基因治疗服务分别实现营收33.02亿元、12.24亿元、6.65亿元和1.09亿元，分别同比增长42.28%、47.39%、60.6%和1570.86%。
- **目前订单充沛，持续扩张产能。**2021Q3末，公司合同负债6.62亿元，同比增长54.3%，主要系业务规模扩大所致；在建工程11.62亿元，同比增长120%，主要系宁波杭州湾生命科技园、绍兴园区一期工程项目、宁波杭州湾第二园区一期项目按计划施工建设所致。存货5.68亿元，同比增长121%，主要系收购肇庆创药生物科技有限公司合并增加消耗性生物资产，根据业务需求购置消耗性生物资产、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，公司综合毛利率同比下降1.17个百分点至36.57%，主要受汇率波动以及大分子和细胞与基因治疗服务毛利率下降影响；期间费用率同比下降1.34个百分点至15.55%，其中销售费用率同比提高0.15个百分点至1.97%；管理费用率同比下降1.02个百分点至13.36%；财务费用率同比下降0.47个百分点至0.22%。净利率同比下降2.43个百分点至18.94%。
- **投资建议：**公司全流程一体化布局带来协同效应，持续扩张产能和加强全球化布局。我们预计公司2021/2022年的每股收益分别为1.86元、2.57元，当前股价对应PE分别为95倍、69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	5,134	7444	10,272	13868
营业总成本	4,177	5962	8,172	10955
营业成本	3,210	4,727	6,472	8,667
营业税金及附加	33	45	62	83
销售费用	93	127	169	222
管理费用	653	893	1233	1664
财务费用	82	22	31	42
研发费用	105	149	205	277
公允价值变动净收益	191	(40)	0	0
资产减值损失	(4)	(2)	(3)	(4)
营业利润	1324	1667	2316	3136
加：营业外收入	1	3	3	3
减：营业外支出	5	6	6	6
利润总额	1319	1664	2313	3133
减：所得税	172	233	324	439
净利润	1147	1431	1989	2694
减：少数股东损益	(25)	(50)	(56)	(67)
归母公司所有者的净利润	1172	1481	2045	2762
摊薄每股收益(元)	1.48	1.86	2.57	3.48
PE（倍）	120.23	95.16	68.94	51.04

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