

凯莱英 (002821.SZ)

小分子 CDMO 业务再获重大订单，业绩有望实现高增长

事件：2021年11月28日，公司宣布全资子公司吉林凯莱英医药化学有限公司与某制药公司就持续供应的一款小分子化学创新药物 CDMO 服务签订新一批《供货合同》，供货时间为 2022 年度。本次合同金额折合人民币约 27.20 亿元。

接连签订重磅合同总计约 58 亿人民币，公司小分子 CDMO 服务实力彰显。继 11 月 16 日签订超 4.8 亿美元供货合同后，公司再获 27.20 亿元重磅订单，在小分子 CDMO 领域实力不断收获客户肯定。作为全球领先的服务于新药研发和生产的 CDMO 一站式综合服务商，公司拥有近 20 年客户声誉和技术经验积累，可提供药品全生命周期的一站式 CMC 服务、高效和高质量的研发与生产服务，核心竞争力优势明显。重磅合同接连签订显示公司服务客户具有极高业务粘性，小分子 CDMO 服务实力彰显。

大额订单催化公司短期、长期业绩不断提速。本次 27.20 亿元订单签订金额接近 2021 年公司前三季度主营总收入（29.23 亿元），将进一步催化公司短期业绩爆发。由此积累的服务声誉和行业知名度有助于未来业务版图的持续拓展。我们预计在此订单基础上，公司将收获更多类似商业化项目订单；同时更能积极开拓大分子业务板块，并拓展临床阶段客户、biotech 客户项目，实现全业务版图的可持续发展。

公司产能持续加码，业绩放量保障坚实。据中报数据，子公司吉林凯莱英完成新厂房启用，多个车间、厂房实现升级改造，反应釜体积已近 3,000m³。根据现基地新增厂房、车间的建设进度，今年下半年预计在天津、敦化等地区释放产能 1,390m³；敦化、镇江基地预计将于明年新增产能 1,500m³。连续性反应技术规模化实现反应效率、收率双提升，为公司业绩放量提供坚实基础。

盈利预测及投资评级。考虑重大合同之后，我们再次上调盈利预测，2021-2023 年归母净利润分别为 9.98 亿、18.92 亿、21.93 亿元，同比增长分别为 38.2%、89.6%、15.9%，对应 PE 分别为 116X、61X、53X，维持“买入”评级。

风险提示：客户需求变化风险；市场环境不确定性风险；汇率波动风险。

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	2,460	3,150	4,370	8,721	10,047
增长率 yoy（%）	34.1	28.0	38.7	99.6	15.2
归母净利润（百万元）	554	722	998	1,892	2,193
增长率 yoy（%）	29.3	30.4	38.2	89.6	15.9
EPS 最新摊薄（元/股）	2.28	2.98	4.11	7.80	9.04
净资产收益率（%）	18.2	12.0	14.6	21.9	20.5
P/E（倍）	209.4	160.6	116.2	61.3	52.9
P/B（倍）	38.08	19.35	16.94	13.44	10.84

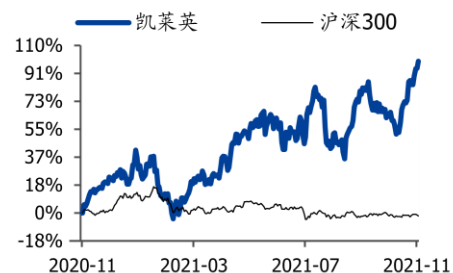
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2021 年 11 月 26 日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	化学制药
前次评级	买入
11月26日收盘价(元)	478.00
总市值(百万元)	116,948.01
总股本(百万股)	244.66
其中自由流通股(%)	95.29
30日日均成交量(百万股)	2.70

股价走势



作者

分析师 张金洋

执业证书编号：S0680519010001

邮箱：zhangjy@gszq.com

分析师 胡佑碧

执业证书编号：S0680519010003

邮箱：huruobi@gszq.com

相关研究

- 1、《凯莱英 (002821.SZ)：单项目累积 4.8 亿美元大订单创新高，小分子 CDMO 业务实力彰显》2021-11-17
- 2、《凯莱英 (002821.SZ)：单季度收入 40%+超预期，剔除汇兑更高，加速趋势确立》2021-10-27
- 3、《凯莱英 (002821.SZ)：固定汇率口径业绩符合预期，在手订单充足，后续增长加速可期》2021-08-16

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层
邮编：100032
传真：010-57671718
邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦
邮编：330038
传真：0791-86281485
邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层
邮编：200120
电话：021-38124100
邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼
邮编：518033
邮箱：gsresearch@gszq.com