



2022-02-18

公司点评报告

买入/维持

华兰生物(002007)

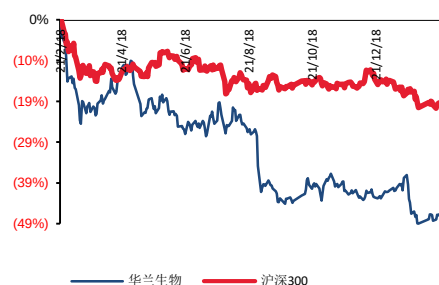
目标价: 32.7

昨收盘: 26.33

医药生物 生物制品

国内首家儿童剂型四价流感疫苗获批, 四价流感疫苗接种范围扩大到 3 岁以下人群

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,824/1,574
总市值/流通(百万元)	48,036/41,447
12 个月最高/最低(元)	49.66/25.22

■ 相关研究报告:

华兰生物(002007)《Q3 单季度业绩同比快速增长, 全年血制品业务有望实现稳定增长》--2021/10/31

华兰生物(002007)《受供给影响, 血制品业务有所下降, 全年血制品业务有望实现稳定增长》--2021/08/30

华兰生物(002007)《新冠疫苗获批临床, 流感疫苗开启放量》--2021/07/28

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: 子公司华兰生物疫苗公司取得四价流感病毒裂解疫苗(儿童剂型)的药品注册证书。华兰生物疫苗子公司将于 2022 年 2 月 18 日上市。

国内首家儿童剂型的四价流感疫苗获批, 将逐步替代三价流感疫苗, 四价流感疫苗接种范围扩大到了 3 岁以下人群。根据公告, 子公司华兰生物疫苗公司取得四价流感病毒裂解疫苗(儿童剂型)药品注册证书, 华兰生物儿童剂型四价流感病毒裂解疫苗获批上市, 适用于 6 月龄至 3 岁年龄段人群预防相关型别的流感, 为国内首家儿童剂型的四价流感疫苗注册证书, 将逐步替代三价流感疫苗, 四价流感疫苗接种范围扩大到了 3 岁以下人群, 基本实现全年龄段覆盖。公司将在 22 年生产提供适用于国内 6 月龄至 3 岁年龄段人群的四价流感裂解疫苗, 同时公司国内流感疫苗认知度逐步提升, 同时更多地区将流感疫苗纳入免疫规划或医保覆盖, 渗透率有望持续提升。根据公开资料, 同时, 公司也通过了乌克兰、土耳其等对公司流感疫苗的现场检查, 公司流感产能扩张后, 将能供应更多的地区和国家。华兰生物疫苗子公司上市后, 预计公司将加快丰富疫苗管线开发。

公司血制品业务有望实现稳定增长, 也有望受益于多个省份浆站十四五规划, 浆量成长性进一步打开。公司血制品 21 年前三季度血制品收入与去年同期持平, 上半年血制品收入同比有所下降(静丙同比下降较多), 主要是供给问题, 2020 年公司静丙库存消化的差不多, 加上 2020 年采浆受疫情影响基本与 2019 年基本持平, 导致 2021H1 静丙供给同比下降。根据中检院批签发数据, 下半年份批签发快速恢复, 静丙批次大幅度上升, 供应增加。我们预计血制品业务有望实现稳定增长。

■ 投资建议:

国内首家儿童剂型的四价流感疫苗获批, 将逐步替代三价流感疫苗, 四价流感疫苗接种范围扩大到了 3 岁以下人群, 基本实现全年龄段覆盖。民众预防意识有望继续加快流感疫苗渗透率提升, 四价流感需求有望持续旺盛预计 2021 年血制品供给不成问题, 血制品业务有望实现稳定增长。全年来看, 陈浆+2021 年采浆量, 预计华兰 2021 年血制品供给不成问题, 血制品业务有望实现稳定增长, 中长期, 华兰生物作

为龙头公司有望受益于浆站十四五规划，浆量成长性进一步打开。我们预计公司 2021/22 年净利 18.1 亿/22 亿，对应 EPS0.99/1.21，对应估值 26 倍/22 倍，继续推荐。

风险提示：采浆供应不及预期，四价流感需求不及预期，产能释放不及预期，价格波动风险，安全性生产风险。

■ 盈利预测和财务指标：

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	5023	5652	6548	6844
(+/-%)	35.76	12.52	15.85	4.52
净利润(百万元)	1613	1815	2216	2311
(+/-%)	25.69	12.51	22.09	4.30
摊薄每股收益(元)	0.88	0.99	1.21	1.27
市盈率(PE)	47.77	26.47	21.68	20.78

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	2022E	2023E		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	1064	1038	2731	4227	5147	营业收入	3700	5023	5652	6548	6844
应收和预付款项	1141	1793	1696	1820	1903	营业成本	1297	1371	1480	1622	1756
存货	1160	1175	1346	1480	1602	营业税金及附加	32	37	45	52	54
其他流动资产	2331	3028	3013	3015	3017	销售费用	520	1076	1243	1454	1499
流动资产合计	5685	7002	8774	10530	11656	管理费用	218	253	294	301	301
长期股权投资	105	110	110	110	110	财务费用	4	(11)	0	(7)	(13)
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	49	34	0	0	0
固定资产	1225	1387	1540	1978	2811	投资收益	139	85	100	100	100
在建工程	110	379	784	1391	2301	公允价值变动	32	26	0	0	0
无形资产	202	195	189	182	176	营业利润	1615	2151	2452	2981	3111
长期待摊费用	23	28	28	28	28	其他非经营损益	(5)	(3)	2	2	2
其他非流动资产	112	218	218	218	218	利润总额	1610	2147	2454	2982	3113
资产总计	7583	9529	11846	14641	17503	所得税	231	303	368	435	456
短期借款	0	400	400	400	400	净利润	1379	1844	2086	2547	2657
应付和预收款项	79	163	86	95	103	少数股东损益	95	231	271	331	345
长期借款	0	0	50	100	150	归母股东净利润	1283	1613	1815	2216	2311
其他长期负债	5	22	22	22	22	预测指标					
负债合计	699	1938	1748	1996	2202		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
股本	1403	1824	2246	2246	2246	毛利率	64.95%	72.70%	73.81%	75.23%	74.35%
资本公积	496	102	102	102	102	销售净利率	37.27%	36.71%	36.91%	38.89%	38.82%
留存收益	4125	5128	6670	8554	10518	销售收入增长率	15.02%	35.76%	12.51%	15.86%	4.52%
归母公司股东权益	6543	7529	9765	11981	14292	EBIT 增长率	24.59%	39.13%	13.33%	22.18%	4.33%
少数股东权益	245	341	572	843	1174	净利润增长率	12.63%	25.69%	12.51%	22.09%	4.30%
股东权益合计	6884	8100	10608	13155	15811	ROE	19.62%	21.43%	18.59%	18.49%	16.17%
负债和股东权益	7583	10039	12356	15151	18013	ROA	16.92%	16.93%	15.32%	15.13%	13.20%
现金流量表(百万)						ROIC	36.32%	39.78%	37.40%	38.06%	31.07%
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	EPS (X)	0.70	0.88	0.99	1.21	1.27
经营性现金流	1363	1325	1902	2742	3077	PE (X)	49.96	47.77	26.47	21.68	20.78
投资性现金流	(845)	(739)	(676)	(1290)	(2199)	PB (X)	9.80	10.24	4.92	4.01	3.36
融资性现金流	(341)	(226)	467	44	42	PS (X)	13.33	15.34	10.46	9.03	8.64
现金增加额	177	360	1693	1496	921	EV/EBITDA (X)	29.22	33.82	22.01	17.19	15.32

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	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	liywn@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

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

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。