

推荐（维持）

风险评级：中风险

2022年4月29日

魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22119410

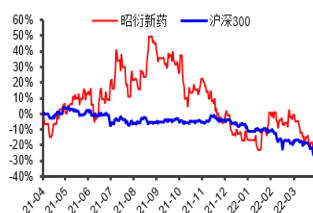
邮箱：whm2@dgzq.com.cn

主要数据

2022年4月28日

收盘价(元)	91.62
总市值(亿元)	349.63
总股本(亿股)	3.82
流通股本(亿股)	3.20
ROE(TTM)	8.11%
12月最高价(元)	174.08
12月最低价(元)	87.00

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

在手订单丰富 持续提升服务能力

昭衍新药（603127）2022年一季报点评

投资要点：

事件：公司发布了2022年一季报。2022年一季度，公司分别实现营业总收入和归母净利润2.71亿元和1.25亿元，分别同比增长34.82%和34.27%；实现扣非净利润1.32亿元，同比增长66.65%。

点评：

- **在手订单丰富。**2022年第一季度，公司新签订单超过10亿元，同比增长超65%。截止一季度末，公司在手订单金额超过36亿元，较2021年底增长24%；合同负债12.55亿元，同比增长82%，较2021年底增长29%。2021年公司整体签署订单超过28亿元，其中境内公司整体承接订单金额超过25.5亿元，同比增长约65%；海外子公司BIOMERE承接订单约2.8亿元，同比增长约75%。公司在手订单丰富，助推公司业绩保持快增。
- **持续扩大产能。**公司计划2022年完成II期2万平米的设施建设，并启动内部装修，预计2022年下半年正式投入使用，为后期不断增长的业务订单提前做好筹备；新成立子公司昭衍易创（苏州）新药研究有限公司，计划租赁约9000平米的实验室并于2022年底完成室内设计装修，包含大小动物房以及实验室，主要开展药物筛选、药效学实验为主，以期扩大业务范围，提升业务通量。无锡昭衍的放药评价基地，正在建设约3000平米的试验设施，预计将于2022年下半年投入运营。2022年继续推动对广州昭衍新药评价中心、重庆昭衍新药评价中心的建设工作。
- **进一步向上游实验模型业务拓展。**公司拟以自有资金并结合H股募集资金收购玮美生物100%股权和英茂生物100%股权，股权作价分别为9.75亿元和8.3亿元。玮美生物和英茂生物主营业务均为实验模型繁育、饲养和销售，2021年营收分别为8047万元和5801万元，净利润分别为5225万元和3202万元。收购有利于公司增强对关键性实验模型的战略储备和成本控制，降低供应端风险，增强业务协同性，提升公司非临床CRO的持续服务能力。
- **维持推荐评级。**公司是国内临床前CRO龙头，持续提升服务能力，未来成长可期。预计公司2022-2023年的每股收益分别为1.91元、2.47元，当前股价对应PE分别为48倍、37倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**行业竞争加剧、汇率大幅波动、人才流失、行业政策风险等。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	1,517	2123	2,888	3841
营业总成本	1,087	1466	2,013	2719
营业成本	778	1,072	1,450	1,920
营业税金及附加	9	11	14	19
销售费用	16	21	29	38
管理费用	256	335	462	653
财务费用	-19	-32	-23	-19
研发费用	48	58	81	108
公允价值变动净收益	158	160	180	200
资产减值损失	(1)	(2)	(1)	(1)
营业利润	643	835	1084	1361
加：营业外收入	0	0	0	0
减：营业外支出	1	0	0	0
利润总额	642	835	1084	1361
减：所得税	86	109	141	177
净利润	556	727	943	1184
减：少数股东损益	(1)	(1)	(1)	(1)
归母公司所有者的净利润	557	727	944	1185
摊薄每股收益(元)	1.46	1.91	2.47	3.11
PE（倍）	62.72	48.07	37.05	29.50

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、北京证券交易所股票、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。本报告清晰准确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