

公司研究 | 点评报告 | 九洲药业 (603456.SH)

CDMO 支撑业绩高速增长，完善一体化能力

报告要点

CDMO 支撑业绩高速增长，完善一体化能力。公司发布 2022 年半年度业绩预增公告，预计实现归母净利润 4.53-4.81 亿元，同比增长 65%-75%，预计实现扣非归母净利润 4.55-4.80 亿元，同比增长 85%-95%。其中，22Q2 实现归母净利润 2.46-2.73 亿元，同比增长 36%-51%，扣非归母净利润 2.60-2.84 亿元，同比增长 74%-90%。在 21Q2 表现 1.8 亿元的高基数下，22Q2 业绩表现出色。

分析师及联系人



伍云飞

SAC: S0490521060001

九洲药业 (603456.SH)

2022-07-12

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

CDMO 支撑业绩高速增长，完善一体化能力

事件描述

近日，公司发布 2022 年半年度业绩预增公告，预计实现归母净利润 4.53-4.81 亿元，同比增长 65%-75%，预计实现扣非归母净利润 4.55-4.80 亿元，同比增长 85%-95%。

其中，22Q2 实现归母净利润 2.46-2.73 亿元，同比增长 36%-51%，扣非归母净利润 2.60-2.84 亿元，同比增长 74%-90%。在 21Q2 表现 1.8 亿元的高基数下，22Q2 业绩表现出色。

事件评论

- **夯实核心大客户，CDMO 快速发展。**公司和国际制药巨头 Novartis、Roche、Zoetis、GSK、Gilead 和第一三共等合作关系持续加深，核心品种稳定放量。公司持续加大 CDMO 业务板块的布局，推进“做深”大客户和“做广”新兴客户战略，深度拓展产品管线，公司研发能力和产品交付能力均稳步提升，CDMO 业务保持快速发展势头。
- **完善一站式布局，综合能力提升。**MPP 授权公司生产新冠口服药 PAXLOVID 中 Nirmatrelvir 的仿制药原料药，此次授权反映了国际组织对九洲 CDMO 体系、技术平台和成本优化能力的认可。此外，公司通过收购康川济强化制剂端研发能力，完善公司 API 制剂一站式布局，为客户提供高技术附加值服务，增强客户粘性，提升竞争优势。
- **切入兽药市场，带来新机遇。**国外兽药市场规模超 300 亿美元，行业集中度高，产品生命周期长。公司与兽药龙头企业硕腾合作，近年订单和相关营收快速增长，为 CDMO 业务的持续增长注入了新的动力。
- **激励计划彰显公司发展信心。**公司上半年发布 2022 年股权激励计划，拟向 283 名中高层及核心骨干授予限制性股票。考核目标是以 2020 年净利润为基数，2022-2024 年净利润增长率不低于 115%、180%和 260%。
- **看好公司长期发展和 CDMO 业务增长潜能，**预计 2022-2024 年，公司可实现归母净利润 9.24、12.46 和 15.98 亿元，分别同比 46%、35%和 28%，对应当前股价 PE 分别为 49、37 和 29 倍，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、产品销售不及预期；
- 2、外包转移进度不及预期。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	54.79
总股本(万股)	83,430
流通A股/B股(万股)	83,023/0
资产负债率	36.38%
每股净资产(元)	5.76
市盈率(当前)	61.17
市净率(当前)	9.52
近12月最高/最低价(元)	63.00/38.74

注：股价为 2022 年 7 月 11 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《夯实核心大客户，兽药市场带来新机遇》2022-05-27
- 《CDMO 高质量增长，项目管线日益优化》2022-04-20
- 《CDMO 提质增量，业绩持续快速增长》2022-01-19



更多研报请访问
长江研究小程序

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好：	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性：	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡：	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层
P.C / (200122)

武汉

Add /武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼
P.C / (430015)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

重要声明

长江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：10060000。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供长江证券股份有限公司（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。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。