

## 公司研究 | 点评报告 | 康龙化成 (300759.SZ)

# 收入稳健增长，业务深入布局

### 报告要点

康龙化成发布业绩预告, 2022 年上半年实现营收同比增长 39%-42%。单二季度来看, 在 22Q1 高基数基础上, 22Q2 营收端表现稳健。22Q2 利润端受国内外多重因素影响, 随着业务布局完善, 公司盈利能力有望得到进一步提高。康龙化成作为全球领先的全流程一体化医药研发服务平台, 紧跟全球医药创新浪潮, 随着商业化产能落地、临床服务以及大分子和 CGT 业务发力, 公司“全球化+一体化”布局将更加深入。

### 分析师及联系人



伍云飞

SAC: S0490521060001



郭心驰

**康龙化成 (300759.SZ)**

2022-07-18

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

## 收入稳健增长，业务深入布局

### 事件描述

公司发布 2022 年半年度业绩预告：2022 年上半年实现营业收入 45.67-46.65 亿元，同比增长 39%-42%，实现归母净利润 5.65-6.10 亿元，同比增加 0%-8%，实现扣非净利润为 6.42-6.88 亿元，同比增加 10%-18%，实现经调整 Non-IFRS 归母净利润 7.75-8.27 亿元，同比增加 19%-27%。

### 事件评论

- 收入端增长良好，利润端受多因素影响。**单二季度实现营收 24.64 亿元-25.63 亿元，同比增长 37%-43%，归母净利润 3.16 亿元-3.61 亿元，同比增长-1%-13%，扣非归母净利润 3.31 亿元-3.78 亿元，同比增长-4%-9%。报告期内公司利润端增速主要受到几方面的影响：1) 持续推动新业务的布局和发展并完成多家境外公司的并购，新业务尚在整合和投入阶段，利润率相对较低；2) 2022 年上半年海外运营成本受欧美通货膨胀的影响有所提高，海外运营主体一定程度延缓集团整体的盈利增长；3) 2022 年上半年受国际宏观环境的影响，部分保本浮动收益的中低风险银行理财产品的收益大幅下降，对公司的归母净利润以及经调整 Non-IFRS 归母净利润有一定的不利影响。
- 新业务超前投入，静待开花结果。**报告期内公司主营业务收入稳步增长，成熟服务线规模效益、运营效率逐渐提升，盈利能力提高。另一方面，公司在临床服务、商业化生产、大分子和 CGT 的新兴业务上持续投入和布局，例如在临床服务业务方面，自 2021 年下半年，公司开始着手整合集团临床研发服务能力，在人员方面超前投入，此外，2022 年上半年疫情对国内的临床研发服务有一定影响。预计随着新业务布局完善，公司利润端将逐步恢复快速增长。
- 商业化产能有序落地，一体化平台深度整合。**根据 2021 年报，公司小分子 CDMO 商业化产能绍兴一期的 200 立方米反应釜产能已于 2022 年初投产，在自建商业化产能逐步落地的同时，公司于 2022 年 1 月完成收购位于英国的 cGMP 原料药生产基地（超过 100 立方米反应釜产能）。康龙化成作为全球领先的全流程、一体化医药研发服务平台，紧跟全球医药创新浪潮，随着公司小分子 CDMO 商业化生产能力提升，后期业务的收入贡献将逐步增加，“全球化+一体化”深度整合平台将进一步完善。

预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 21.02/29.39/39.76 亿元，当前股价对应 PE 分别为 55X、39X、29X。给予“买入”评级。

### 风险提示

- 1、新产能投产不及预期；
- 2、业务开展受到疫情影响。

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)       | 96.90        |
| 总股本(万股)       | 119,107      |
| 流通A股/B股(万股)   | 94,191/0     |
| 资产负债率         | 44.56%       |
| 每股净资产(元)      | 12.60        |
| 市盈率(当前)       | 69.35        |
| 市净率(当前)       | 11.16        |
| 近12月最高/最低价(元) | 244.60/80.83 |

注：股价为 2022 年 7 月 15 日收盘价

### 市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

### 相关研究

- 《收入增长强劲，业务拓展加码》2022-05-01
- 《一体化战略持续推进，CMO 产能投放》2022-03-28
- 《营收增长强劲，一体化深度整合》2022-01-24



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。