

公司研究 | 点评报告 | 九洲药业 (603456.SH)

CDMO 高增长，一体化能力不断完善

报告要点

公司发布 2022 年半年度报告。报告期内，实现营业收入 29.54 亿元，同比增长 58.2%；归母净利润 4.68 亿元，同比增长 70.3%；扣非归母净利润 4.68 亿元，同比增长 90.4%。其中，22Q2 实现归母净利润 2.60 亿元，同比增长 44.2%；扣非归母净利润 2.73 亿元，同比增长 82.7%。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



郭心驰

九洲药业 (603456.SH)

2022-08-05

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

CDMO 高增长，一体化能力不断完善

事件描述

公司发布 2022 年半年度报告。报告期内，实现营业收入 29.54 亿元，同比增长 58.2%；归母净利润 4.68 亿元，同比增长 70.3%；扣非归母净利润 4.68 亿元，同比增长 90.4%。

事件评论

- CDMO 业务持续加强，项目管线日益优化。**在 21Q2 归母净利润 1.8 亿元的高基数下，22Q2 公司整体业绩表现出色，实现归母净利润 2.60 亿元，同比增长 44.2%，扣非归母净利润 2.73 亿元，同比增长 82.7%。其中公司 CDMO 业务的快速发展为公司业绩增长提供支撑，2022 H1 CDMO 业务实现收入 19.72 亿元，同比增长 92.6%。公司 CDMO 业务能力稳步提升，持续推进“做深”大客户和“做广”新兴客户的战略，与欧美大型制药公司的项目管线渗透率进一步提升，合作不断深入，订单和项目稳步增长；随着公司同国内客户的合作广度和深度持续加强，客户新药 NDA 项目数持续增加，国内业务进入快速增长期。截至 2022 H1，公司承接项目中，已上市项目 23 个，处于 III 期临床项目 55 个，处于 I 期和 II 期临床项目 662 个。
- 原料药业务实现进一步创新升级。**2022 H1，公司原料药业务实现收入 7.78 亿元，同比增长 18.4%。公司进一步拓宽原料药产品线，积极布局抗炎类、抗感染类领域，全面开展绿色制造、自动化和智能化等方面的优化和改进工作，更加稳固公司在原料药方面的优势，同时，顺应国家医药政策趋势，凭借原料药的优势，构建仿制原料药和制剂一体化模式，开发特色仿制剂，并为全球仿制药厂商提供专利过期或即将到期药品的非专利侵权工艺设计、工艺开发与研究、药政申报、cGMP 标准商业化生产等系列性服务。
- 定增募资，加快产能建设。**公司发布《2022 年非公开发行 A 股股票预案》，拟发行对象不超过 35 名，拟发行股票数量不超过 7000 万股，拟募集资金总额不超过（含）25 亿元，募集资金将主要投资于瑞博台州和瑞博苏州的建设，拟使用募集资金金额分别为 12 亿元、5.6 亿元。此外，公司于 2022 年上半年收购康川济医药 51% 股权，推动 CDMO 原料药和制剂一站式业务发展。在制剂业务产能建设方面，“浙江四维医药科技有限公司百亿片制剂工程项目（一期）”已完成募集资金的投入工作，目前四维医药制剂基地的各项相关工作稳步开展，高效推进。公司业务承接能力将进一步扩大。
- 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 42、31 和 24 倍，维持“买入”评级。

风险提示

- 产品销售不及预期；
- 外包转移进度不及预期。

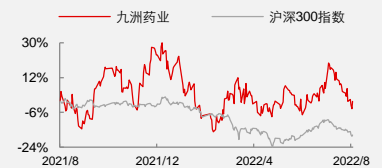
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	46.87
总股本(万股)	83,430
流通A股/B股(万股)	83,023/0
资产负债率	37.77%
每股净资产(元)	5.82
市盈率(当前)	47.28
市净率(当前)	7.93
近12月最高/最低价(元)	63.00/38.74

注：股价为 2022 年 8 月 4 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《CDMO 支撑业绩高速增长，完善一体化能力》2022-07-12
- 《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


 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。