

推荐（维持）

风险评级：中风险

2022年8月26日

魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22119410

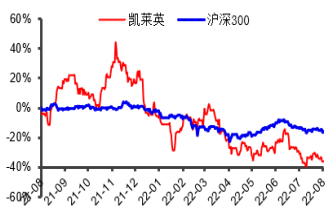
邮箱：whm2@dgzq.com.cn

主要数据

2022年8月25日

收盘价(元)	167.66
总市值(亿元)	620.32
总股本(亿股)	3.70
流通股本(亿股)	3.27
ROE(TTM)	16.32%
12月最高价(元)	373.82
12月最低价(元)	154.00

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 业绩保持高增

凯莱英（002821）2022年中报点评

投资要点：

事件：公司发布了2022年中报。2022年上半年，公司实现营业总收入和归母净利润分别为50.41亿元和17.4亿元，分别同比增长186.4%和305.31%；实现扣非净利润16.99亿元，同比增长381.87%。

点评：

- **各项业务均保持快增。**上半年，公司临床阶段 CDMO 解决方案、商业化阶段 CDMO 解决方案、新兴服务分别实现营业收入 9.68 亿元、36.76 亿元和 3.93 亿元，分别同比增长 16.73%、366.79%和 173.86%。公司各类型客户收入实现快速增长，来自中小制药公司收入 13.33 亿元，同比增长 70.48%；来自大制药公司收入 37.04 亿元，同比增长 278.61%；国外收入 43.46 亿元，同比增长 176.98%；国内市场进入收获期，收入 6.91 亿元，同比增长 261.55%。
- **在手订单丰富。**截至上半年末，公司在手订单14.7亿美元，其中小分子 CDMO业务在手订单12.45亿美元，临床研究及现场管理服务在手订单超 4.5亿元，生物大分子CDMO在手订单超2.6亿元。截至上半年末，公司在建工程12.04亿元，同比增长23.5%；固定资产28.13亿元，同比增长75.5%。
- **项目数量及服务管线持续扩大。**上半年，公司共计完成商业化阶段项目 34个，临床阶段项目220个，其中临床III期项目48个。公司加大早期项目开拓力度，项目储备丰富。公司战略性储备潜在重磅项目，上半年，公司服务项目涉及20余热门靶点或大药靶点，项目占比超过60%。进一步布局包括先进疗法等品类的生物大分子CDMO服务，主要包括抗体（mAb）和重组蛋白、ADC一站式CDMO服务平台等；先进疗法CDMO业务领域包括质粒、非病毒载体递送系统（如mRNA药物）临床及商业化生产阶段的CMC相关服务。
- **投资建议：**公司是全球领先的技术驱动型的CDMO公司，提供一站式解决方案，拥有深厚的技术实力，在手订单丰富。预计公司2022-2023年的每股收益分别为7.4元、7.59元，当前股价对应PE分别为23倍、22倍，维持对公司“推荐”评级。
- **风险提示：**行业竞争加剧、产能扩建不及预期或产能过剩、汇率大幅波动、人才流失、业绩增速低于预期、大客户流失、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	4,639	11597	12,757	15308
营业总成本	3,577	8524	9,606	11527
营业成本	2,582	6,378	6,889	8,266
营业税金及附加	25	58	102	122
销售费用	100	116	191	306
管理费用	476	1044	1276	1531
财务费用	7	116	128	153
研发费用	387	812	1021	1148
公允价值变动净收益	19	0	0	0
资产减值损失	0	0	0	0
营业利润	1192	3073	3151	3781
加：营业外收入	2	3	3	3
减：营业外支出	2	1	1	1
利润总额	1193	3076	3153	3784
减：所得税	124	338	347	416
净利润	1069	2737	2807	3367
减：少数股东损益	(0)	0	0	0
归母公司所有者的净利润	1069	2737	2807	3367
摊薄每股收益(元)	2.89	7.40	7.59	9.10
PE (倍)	58.01	22.66	22.10	18.42

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	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
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