

九洲药业 (603456.SH)

业绩略超预期，持续高速增长，高景气持续

事件。公司公告 2022 年前三季度业绩预告。公司预计实现归母净利润 7.33 亿元-7.57 亿元，同比增加 55%-60%。预计实现扣非净利润 7.43 亿元-7.65 亿元，同比增加 70%到 75%。

按照业绩预告推算，预计公司 2022 年 Q3 单季度实现归母净利润 2.65 亿元-2.89 亿元，同比增长 34%-46%；Q3 单季度预计实现扣非净利润 2.75 亿元-2.97 亿元，同比增长 44%-55%。

点评：业绩略超预期，持续高速增长，高景气持续。

1.业绩略超预期，持续高速增长。按照预告中值估算，2022 年前三季度实现归母净利润 7.45 亿元，同比增长 57.5%；实现扣非净利润 7.54 亿元，同比增长 72.5%。2022Q3 实现归母净利润 2.77 亿元，同比增长 40%；扣非净利润 2.86 亿元，同比增长 50%。公司在 2022 前三季度实现业绩略超预期，持续高速增长，证明了自身强劲的发展势头，并有望在全年延续高速增长。

2.公司投资逻辑再梳理：CDMO 板块里面具有估值性价比的高吸引力标的，业绩增速快，确定性高。公司已连续多个季度实现高增长，诺华三大品种持续放量，且有望继续承接诺华及其他药企新的商业化品种，且还有临床后期订单有望上市商业化贡献增量，助力公司持续的业绩增长。预计今年利润有望达 9.5 亿（无新冠），增速 49%，目前表观估值 38x，我们认为实际今年利润大概率超预期，增速超预期，实际估值更低。

盈利预测与估值。根据前三季度业绩预告情况，我们上调了盈利预测。预计公司 2022-2024 年营业收入分别为 56.82 亿元、73.20 亿元、95.08 亿元，对应增速分别为 39.9%、28.8%、29.9%；归母净利润分别为 9.45 亿元、12.63 亿元、16.70 亿元，对应增速分别为 49.1%、33.6%、32.3%，对应 PE 分别为 38X、29X、22X。维持“买入”评级。

风险提示：原料药价格波动风险；诺华的产品放量不及预期风险；公司新项目推进不及预期风险。

财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	2,647	4,063	5,682	7,320	9,508
增长率 yoy (%)	31.3	53.5	39.9	28.8	29.9
归母净利润(百万元)	381	634	945	1,263	1,670
增长率 yoy (%)	60.0	66.6	49.1	33.6	32.3
EPS 最新摊薄(元/股)	0.46	0.76	1.13	1.51	2.00
净资产收益率(%)	12.3	13.9	17.7	19.7	21.2
P/E(倍)	95.4	57.3	38.4	28.8	21.7
P/B(倍)	11.8	7.9	6.8	5.7	4.6

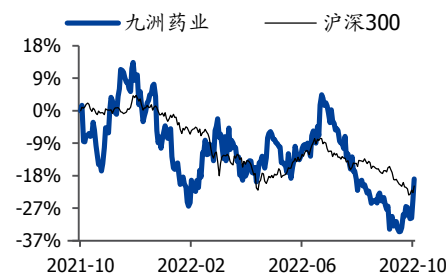
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2022 年 10 月 14 日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	医疗服务
前次评级	买入
10月14日收盘价(元)	43.53
总市值(百万元)	36,317.11
总股本(百万股)	834.30
其中自由流通股(%)	99.57
30日日均成交量(百万股)	7.45

股价走势



作者

分析师 张金洋

执业证书编号：S0680519010001

邮箱：zhangjy@gszq.com

分析师 应沁心

执业证书编号：S0680521090001

邮箱：yingqinxin@gszq.com

相关研究

- 《九洲药业 (603456.SH)：业绩持续高增长，定增项目经济效益高，扩产能，巩固市场地位》2022-08-05
- 《九洲药业 (603456.SH)：业绩超预期高速增长，扣非端表现尤其亮眼》2022-07-11
- 《九洲药业 (603456.SH)：2021 年业绩符合预期，2022Q1 业绩大超预期爆发式增长》2022-04-19

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com