

推荐（维持）

风险评级：中风险

2022年10月28日

分析师：魏红梅
SAC 执业证书编号：
S0340513040002
电话：0769-22119462
邮箱：whm2@dgzq.com.cn

研究助理：谢雄雄
SAC 执业证书编号：
S0340121110002
电话：0769-22110925
邮箱：
xiexiongxiong@dgzq.com.cn

主要数据

2022年10月27日

收盘价(元)	28.58
总市值(亿元)	477.49
总股本(亿股)	16.71
流通股本(亿股)	13.76
ROE(TTM)	14.72%
12月最高价(元)	42.01
12月最低价(元)	15.38

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

相关报告

Q3 业绩维持稳定增长，持续加大研发投入

以岭药业（002603）2022年三季报点评

投资要点：

事件：公司发布了2022年三季报。2022年前三季度，公司实现营业总收入79.46亿元，同比下降2.04%；实现归母净利润14.14亿元，同比增长15.58%；实现扣非归母净利润14.16亿元，同比增长20.60%。

点评：

- **公司第三季度业绩维持稳定增长，业绩符合预期。**2022年第三季度，公司实现营业总收入23.80亿元，同比增长7.41%；实现归母净利润3.66亿元，同比增长40.92%；实现扣非归母净利润3.65亿元，同比增长49.32%。公司优化销售结构，第三季度的销售费用率同比降低了4.75个百分点，因此，公司第三季度归母净利润和扣非归母净利润增速大幅超过同期营收增速。公司第三季度业绩在去年同期高基数下继续保持稳定增长，业绩符合预期。
- **公司第三季度销售净利率同比有所提升。**公司第三季度的销售毛利率和销售净利率分别为61.54%和15.33%，其中销售毛利率同比降低了1.28个百分点，销售净利率同比提升了3.66个百分点，主要系公司第三季度的销售费用率同比降低了4.75个百分点，以及管理费用率同比降低了0.57个百分点。
- **持续加大研发投入，积极开展已上市中药品种二次开发。**2022年前三季度，公司研发投入为5.52亿元，占营业收入比重为6.94%，处于同行业领先水平。公司积极推动中药创新，打造中医药理论、人用经验、临床试验“三结合”的创新中药证据链，践行“理论+临床+新药+实验+循证”一体化的中医学术创新与转化新模式。治疗类风湿性关节炎的络痹通片、治疗慢性胆囊炎的柴黄利胆胶囊、治疗过敏性鼻炎的玉屏通窍片已完成新药II期临床研究，正在开展III期临床研究。公司积极持续开展已上市中药品种的上市后再评价及二次开发，通过对已上市品种继续开展药效作用机制深入探讨、上市后临床循证评价及真实世界研究，通过实验和临床数据验证产品作用机制和确切疗效，为中成药的临床应用提供客观研究证据，进一步提升产品临床价值，将产品的学术优势转化为市场优势，驱动产品销量增长。
- **维持推荐评级。**国家出台多项政策支持中药发展，公司作为国内中药创新龙头，积极开展已上市中药品种二次开发，在研中药新品种丰富，未来成长可期。预计公司2022-2023年的每股收益分别为0.94元、1.09元，对应PE分别为30倍、26倍，维持“推荐”评级。

- **风险提示：** 新药研发进展不及预期风险、新产品市场推广不及预期风险、市场竞争加剧风险和集采政策下产品降价风险等。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	10117	11978	14003	16257
营业总成本	8560	10086	11819	13705
营业成本	3,681	4,306	5,064	5,862
营业税金及附加	138	175	198	234
销售费用	3434	4103	4775	5556
管理费用	497	567	675	777
财务费用	17	20	24	28
研发费用	792	915	1083	1250
公允价值变动净收益	2	4	3	3
资产减值损失	(29)	(43)	(36)	(40)
营业利润	1569	1831	2120	2487
加：营业外收入	11	6	8	7
减：营业外支出	26	21	24	23
利润总额	1554	1816	2104	2471
减：所得税	212	256	292	346
净利润	1342	1559	1812	2125
减：少数股东损益	(2)	(3)	(3)	(3)
归母公司所有者的净利润	1344	1562	1815	2128
摊薄每股收益(元)	0.80	0.94	1.09	1.27
PE（倍）	35.73	30.40	26.22	22.50

数据来源：iFind，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：

东莞证券为全国综合性证券公司，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