

长春高新（000661）

2022 年三季报点评：疫情略有影响，产品丰富度持续拓展

买入（维持）

2022 年 10 月 30 日

证券分析师 朱国广

执业证书：S0600520070004

zhugg@dwzq.com.cn

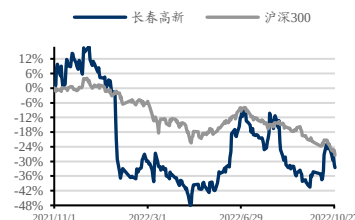
盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入（百万元）	10,747	12,656	15,883	19,727
同比	25%	18%	26%	24%
归属母公司净利润（百万元）	3,757	4,337	5,400	6,707
同比	23%	15%	24%	24%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	9.28	10.72	13.34	16.57
P/E（现价&最新股本摊薄）	18.82	16.31	13.10	10.54

#业绩符合预期

投资要点

- **事件：**2022 年 Q3，公司实现营业收入 38.15 亿元，同比增长 16.5%，环比增长 33.6%；实现归母净利润 13.4 亿元，同比增长 9.9%，环比增长 37.0%。2022 年 1-3Q，公司实现营业收入 96.5 亿元，较上年同期增长 17.1%；实现归母净利润 34.6 亿元，同比增长 10.1%。
- **深耕儿科，持续横向拓展。**生长激素适应症超 10 个，2022 年 7、8、9 月重组人生长激素的 Prader-Willi（PWS）、特发性矮小（ISS）、因小于胎龄儿（SGA）所引起的儿童身材矮小适应症获批；2022 年 10 月，狂犬病毒单抗 CBB1 获批临床；2022 年 9 月，EG017 片 HR+/HER2- BC 适应症获批临床；2022 年 8 月，GS3-007a 口服液生长激素缺乏症诊断适应症获批临床。皮肤科布局领域外用重组人粒细胞巨噬细胞刺激因子凝胶，辅助生殖领域布局重组人促卵泡激素、醋酸曲普瑞林注射液、长效微球（3 期），肿瘤布局金妥昔单抗（VEGFR2，GC，3 期）。
- **投资建议：**由于新冠疫情反复，影响新患入组，我们将 2022-2024 年归母净利润由 47/59/75 亿元，下调为 43/54/67 亿元，当前市值对应 2022-2024 年 PE 分别为 16/13/11 倍。由于生长激素市场广阔，渗透率不断提升，新患高速增长，适应症拓展，我们看好公司的发展，维持“买入”评级。
- **风险提示：**疫情反复的影响、带量采购的风险、竞争加剧的风险

股价走势



市场数据

收盘价(元)	174.75
一年最低/最高价	131.66/312.00
市净率(倍)	4.07
流通 A 股市值(百万元)	66,129.28
总市值(百万元)	70,724.87

基础数据

每股净资产(元,LF)	42.91
资产负债率(%，LF)	20.89
总股本(百万股)	404.72
流通 A 股(百万股)	378.42

相关研究

《长春高新(000661): 2022 年中报点评: 公司韧性强劲, 疫情小幅影响》

2022-08-27

《长春高新(000661): 股权激励计划落地, 激发核心骨干活力》

2022-07-10

单击或点击此处输入文字。
长春高新三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	14,041	16,506	22,420	28,521	营业总收入	10,747	12,656	15,883	19,727
货币资金及交易性金融资产	5,749	9,561	9,008	17,075	营业成本(含金融类)	1,332	1,510	1,899	2,272
经营性应收款项	2,536	2,942	3,966	4,572	税金及附加	135	200	222	279
存货	4,360	2,176	6,709	4,304	销售费用	3,064	3,916	4,742	5,873
合同资产	0	0	0	0	管理费用	633	746	919	1,155
其他流动资产	1,396	1,826	2,736	2,569	研发费用	885	793	1,060	1,392
非流动资产	8,475	9,847	11,450	13,110	财务费用	-89	0	0	0
长期股权投资	977	1,280	1,553	1,795	加:其他收益	86	79	117	142
固定资产及使用权资产	2,316	2,591	2,858	3,074	投资净收益	-35	-3	-39	-39
在建工程	2,043	2,422	2,944	3,679	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	1,407	1,798	2,304	2,736	减值损失	-125	-3	-1	-1
商誉	65	86	115	149	资产处置收益	1	21	35	26
长期待摊费用	36	36	36	36	营业利润	4,715	5,585	7,152	8,884
其他非流动资产	1,631	1,634	1,640	1,641	营业外净收支	-99	0	0	0
资产总计	22,516	26,354	33,869	41,631	利润总额	4,617	5,585	7,152	8,884
流动负债	3,775	3,773	5,257	5,531	减:所得税	719	889	1,120	1,396
短期借款及一年内到期的非流动负债	332	263	345	307	净利润	3,897	4,696	6,032	7,487
经营性应付款项	627	700	1,119	830	减:少数股东损益	140	562	472	584
合同负债	683	546	916	1,027	归属母公司净利润	3,757	4,337	5,400	6,707
其他流动负债	2,134	2,264	2,876	3,366	每股收益-最新股本摊薄(元)	9.28	10.72	13.34	16.57
非流动负债	1,504	1,504	1,504	1,504	EBIT	4,668	5,570	7,158	8,898
长期借款	712	712	712	712	EBITDA	4,976	5,943	7,596	9,384
应付债券	450	450	450	450	毛利率(%)	87.61	88.07	88.04	88.48
租赁负债	44	44	44	44	归母净利率(%)	34.96	34.27	34.00	34.00
其他非流动负债	297	297	297	297	收入增长率(%)	25.30	17.77	25.50	24.20
负债合计	5,279	5,277	6,760	7,035	归母净利润增长率(%)	23.33	15.44	24.50	24.20
归属母公司股东权益	14,574	18,055	23,456	30,163					
少数股东权益	2,663	3,022	3,654	4,434					
所有者权益合计	17,237	21,077	27,109	34,597					
负债和股东权益	22,516	26,354	33,869	41,631					

现金流量表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	重要财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	3,331	6,469	1,411	10,265	每股净资产(元)	36.01	44.61	57.95	74.53
投资活动现金流	-2,426	-1,731	-2,046	-2,160	最新发行在外股份(百万股)	405	405	405	405
筹资活动现金流	807	-926	83	-38	ROIC(%)	24.22	22.67	23.58	23.16
现金净增加额	1,708	3,812	-553	8,067	ROE-摊薄(%)	25.78	24.02	23.02	22.24
折旧和摊销	308	373	438	485	资产负债率(%)	23.45	20.02	19.96	16.90
资本开支	-2,225	-1,367	-1,671	-1,820	P/E(现价&最新股本摊薄)	18.82	16.31	13.10	10.54
营运资本变动	-1,024	1,414	-5,065	2,278	P/B(现价)	4.85	3.92	3.02	2.34

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，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、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>