

买入（维持）

2023年4月20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：

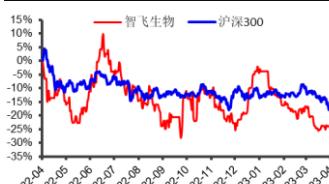
xiexiongxiong@dgzq.com.cn

主要数据

2023年4月19日

收盘价(元)	81.30
总市值(亿元)	1,300.80
总股本(亿股)	16.00
流通股本(亿股)	9.25
ROE (TTM)	29.12%
12月最高价(元)	119.93
12月最低价(元)	75.57

股价走势



资料来源：Wind, 东莞证券研究所

相关报告

一季报业绩保持稳定增长

智飞生物（300122）2023年一季报点评

投资要点：

事件：公司发布2023年一季度报告。2023年一季度，公司实现营业收入111.73亿元，同比增长26.37%；实现归属于上市公司股东的净利润20.32亿元，同比增长5.68%；实现扣非归母净利润20.31亿元，同比增长7.13%。

点评：

- **公司2023年一季报业绩保持稳定增长。**2023年一季度，公司营业收入同比增长26.37%，归母净利润同比增长5.68%，扣非归母净利润同比增长7.13%。公司一季度营收保持稳定增长，整体业绩符合预期。
- **公司和默沙东续签代理协议为后续业绩增长提供保障。**公司在2023年一季度和默沙东续签了《供应、经销与共同推广协议》，主要在此前协议的基础上就默沙东在中国大陆已取得上市许可的五种疫苗产品的基础采购金额进行统一续展，协议期限将至2026年年底，新协议期内疫苗采购金额超1000亿元。公司代理的四价HPV疫苗2022年批签发量同比增长59.37%；代理九价HPV疫苗批签发量同比增长51.65%，公司代理HPV疫苗批签发量近些年保持高速增长，为公司业绩增长提供了重要支撑，续签代理协议将为公司业绩后续持续增长提供保障。
- **公司不断完善产品布局，加强自主研发。**公司坚持“自主研发为主、合作研发为辅、投资孵化为补”的创新策略，打造公司研发技术壁垒，已建立了北京、安徽、重庆三大研产基地，搭建起了九大研发技术平台，八大产品矩阵，并已完整具备产品从研发到产业化全流程实施落地的能力，涵盖了早期研发、转产研究、工艺放大、质量控制、临床监查、药品注册等环节。公司立足智飞绿竹、智飞龙科马，深耕疾病预防事业，稳步推进各在研产品的研发进度；依托智睿生物医药产业园，深化大生物领域布局，孵化培育预防、治疗性生物技术和产品，促进公司研发能力的持续提升。公司不断完善产品布局，加强自主研发。截至2022年末，公司自主研发项目共计28项，其中处于临床试验及申请注册阶段的项目16项，结构清晰，储备丰富，进一步提升了公司核心竞争力。
- **维持买入评级。**预计公司2023-2024年EPS分别为5.96元和7.32元，对应PE分别为14倍和11倍。公司国内疫苗龙头企业，代理HPV疫苗业务维持高速增长，自研产品储备丰富，未来业绩有望维持稳定增长。维持对公司的“买入”评级。
- **风险提示。**市场竞争加剧风险、产品研发风险、产品推广及销售不及预期风险等。

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。
请务必阅读末页声明。

图 1：公司盈利预测简表

科目 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	38,264	47348	57,210	63795
营业总成本	29,050	35647	42,847	47394
营业成本	25,395	30,776	37,130	41,276
营业税金及附加	177	214	262	290
销售费用	2235	2936	3433	3573
管理费用	374	616	629	638
财务费用	14	17	21	23
研发费用	854	1089	1373	1595
公允价值变动净收益	0	0	0	0
资产减值损失	(109)	(139)	(165)	(186)
营业利润	8758	11144	13632	15620
加： 营业外收入	1	0	1	0
减： 营业外支出	41	55	48	52
利润总额	8718	11089	13585	15569
减： 所得税	1179	1550	1868	2159
净利润	7539	9539	11717	13411
减： 少数股东损益	0	0	0	0
归母公司所有者的净利润	7539	9539	11717	13411
摊薄每股收益(元)	4.71	5.96	7.32	8.38
PE (倍)	17.26	13.64	11.11	9.70

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	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因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，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
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

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

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：

东莞证券股份有限公司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提供。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。

东莞证券股份有限公司研究所

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）22115843

网址：www.dgza.com.cn