

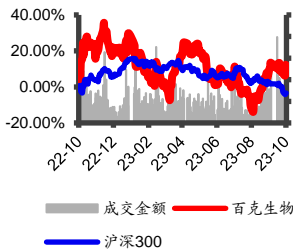
## 业绩亮眼，带状疱疹疫苗放量可期

投资评级：买入（维持）

报告日期：2023-10-25

收盘价(元)	61.87
近12个月最高/最低(元)	78.39/ 48.50
总股本(百万股)	413
流通股本(百万股)	241
流通股比例(%)	58.35
总市值(亿元)	255
流通市值(亿元)	149

### 公司价格与沪深300走势比较



分析师：谭国超

执业证书号：S0010521120002

邮箱：tangc@hazq.com

联系人：陈珈蔚

执业证书号：S0010122030002

邮箱：chenjw@hazq.com

### 相关报告

- 公司深度百克生物 (688276.SH)：《差异化产品结构筑业绩护城河，带状疱疹有望拉动成长》
- 公司点评百克生物 (688276.SH)：《疫情扰动下业绩增长受限，看好公司后疫情时代业务恢复增长》

### 主要观点：

#### ● 事件：

2023年10月23日，公司发布2023年三季度报，报告期内公司实现营收12.43亿元(+44%)；实现归母净利润3.31亿元(+56%)；实现扣非归母净利润3.26亿元(+63%)。

#### ● 点评：

##### 业绩符合预期，费用管控初显成效

单Q3公司实现营收6.84亿元(+61%)；实现归母净利润2.20亿元(+59%)；实现扣非归母净利润2.19亿元(+71%)。2023Q1~Q3公司毛利率88.83%(+1.02pct)，净利率26.63%(+2.16pct)，期间费用率55.06%(-4.50pct)，销售费用率35.70%(-2.92pct)、管理费用率9.21%(-2.10pct)、研发费用率10.99%(-0.47pct)。整体来看公司盈利能力有所提升，营收的增长摊薄了费用，经营实力得到验证。

##### 带状疱疹疫苗销量环比增长，期待未来持续放量

公司业绩亮眼，主要系年内上市的带状疱疹减毒活疫苗销售环比持续提升，截至目前公司已获得批签发18批次，已完成30个省及自治区等全国各区域的准入，且县区覆盖率较好。作为公司重磅新品种，该款疫苗适应症人群较GSK更广，且采用一针法，灵活程度更高、价格更具竞争力，我们看好公司在代庖市场渗透率的持续提升。

##### 在研产品矩阵丰富，具备长期发展动力

公司百白破疫苗已完成I期临床试验工作，目前正处于验证及生产III期临床样品准备阶段；鼻喷流感疫苗(液体)已完成II期临床试验现场工作；狂犬单抗处于临床I期阶段；Hib、流感病毒裂解(佐剂)疫苗也均有储备；重组代庖疫苗、阿尔茨海默病治疗性疫苗等处于临床前研究阶段。公司在研管线丰富，中长期发展具备动力。

#### ● 盈利预测与投资建议：维持“买入”评级

公司代庖疫苗重磅产品上市以来表现亮眼，我们看好公司的长期成长性，预计2023~2025年将实现营业总收入16.82/24.86/31.48亿元，同比+57.0%/47.8%/26.6%；将实现归母净利润4.10/6.46/8.74亿元，同比+125.6%/57.7%/35.3%，维持“买入”评级。

#### ● 风险提示

新产品市场推广不及预期；产品实验及报批不及预期等。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1071	1682	2486	3148
收入同比 (%)	-10.9%	57.0%	47.8%	26.6%
归属母公司净利润	182	410	646	874
净利润同比 (%)	-25.5%	125.6%	57.7%	35.3%
毛利率 (%)	87.2%	88.8%	89.7%	90.4%
ROE (%)	5.1%	10.4%	14.1%	16.0%
每股收益 (元)	0.44	0.99	1.56	2.12
P/E	157.07	60.99	38.67	28.59
P/B	8.02	6.36	5.46	4.59
EV/EBITDA	104.71	47.83	31.60	23.35

资料来源: wind, 华安证券研究所



## 分析师与研究助理简介

**分析师:** 谭国超, 医药行业首席分析师, 医药行业全覆盖。中山大学本科、香港中文大学硕士, 曾任职于强生(上海)医疗器械有限公司、和君集团与华西证券研究所。

**联系人:** 陈珈蔚, 研究助理, 主要负责医疗服务行业研究。南开大学本科、波士顿学院金融硕士。

## 重要声明

### 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息, 本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿, 分析结论不受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

### 免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国(不包括香港、澳门、台湾)提供。本报告中的信息均来源于合规渠道, 华安证券研究所力求准确、可靠, 但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下, 本报告中的信息或表达的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 也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。投资者务必注意, 其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送, 未经华安证券研究所书面授权, 本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品, 或再次分发给任何其他人, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容, 务必联络华安证券研究所并获得许可, 并需注明出处为华安证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权, 私自转载或者转发本报告, 所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内, 证券(或行业指数)相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准, A 股以沪深 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; 香港市场以恒生指数为基准; 美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下:

### 行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上;
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%;
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上;

### 公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上;
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%;
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%;
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至;
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%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, 致使无法给出明确的投资评级。