

买入（维持）

Q3 业绩保持快速增长

智飞生物（300122）2023 年三季报点评

2023 年 10 月 27 日

投资要点：

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

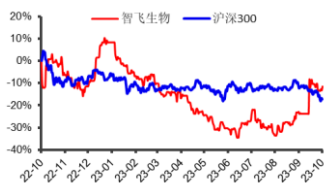
研究助理：谢雄雄
SAC 执业证书编号：
S0340121110002
电话：0769-22110925
邮箱：
xiexiongxiang@dgzq.com.cn

主要数据

2023 年 10 月 26 日

收盘价(元)	56.53
总市值(亿元)	1,356.72
总股本(亿股)	24.00
流通股本(亿股)	14.21
ROE(TTM)	28.24%
12 月最高价(元)	71.30
12 月最低价(元)	42.50

股价走势



资料来源：Wind，东莞证券研究所

相关报告

事件：10月26日，公司发布2023年第三季度报告。2023年前三季度，公司实现营业收入392.72亿元，同比增长41.15%；实现归属于上市公司股东的净利润65.30亿元，同比增长16.46%；实现扣非归母净利润63.80亿元，同比增长14.13%。

点评：

- **公司 Q3 业绩保持快速增长。**公司 2023 年第三季度实现营业收入 148.26 亿元，同比增长 56.57%；实现归属于上市公司股东的净利润 22.70 亿元，同比增长 20.89%；实现扣非归母净利润 21.69 亿元，同比增长 15.32%。公司第三季度业绩保持快速增长，业绩增速符合预期。
- **公司期间费用率进一步有所优化。**2023年前三季度，公司的销售费用率为4.70%，同比下降0.58个百分点；公司管理费用率为0.70%，同比下降0.29个百分点；公司研发费用率为1.65%，同比下降0.53个百分点；公司财务费用率为0.09%，同比提升0.06个百分点，公司期间费用率进一步有所优化。
- **独家代理 GSK 带状疱疹疫苗，为公司未来业绩增长再添动力。**今年 8 月，公司与 GSK 签署《独家经销和联合推广协议》，将由公司在中国大陆地区独家代理 GSK 带状疱疹疫苗。协议期限为 2023 年 10 月 8 日起至 2026 年 12 月 31 日。每年度预计的最低采购金额为 2024 年 34.4 亿元，2025 年 68.8 亿元，2026 年 103.2 亿元。此外，协议还约定 GSK 将优先在合作区域内任何 RSV 老年人疫苗的联合开发和商业化方面成为公司的独家合作伙伴。目前国内仅有两款带状疱疹疫苗上市，竞争格局良好，市场空间广阔，有望为公司未来业绩提供新的增长点。
- **维持“买入”评级。**预计公司2023-2024年EPS分别为3.78元和4.71元，对应PE分别为15倍和12倍。公司是国内疫苗龙头企业，代理产品销售额保持高速增长，在自主产品管线推进顺利，为公司未来业绩增长提供保障。维持对公司的“买入”评级。
- **风险提示。**产品推广不及预期风险，代理业务续签失败的风险和在研产品研发进度不及预期的风险等。

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。

表 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	54561	68,354	79133
营业总成本	29,050	43418	54,408	63061
营业成本	25,395	38,149	47,765	55,274
营业税金及附加	177	247	313	360
销售费用	2235	3227	4018	4665
管理费用	374	534	669	776
财务费用	14	29	31	39
研发费用	854	1233	1613	1947
公允价值变动净收益	0	0	0	0
资产减值损失	(109)	(160)	(197)	(230)
营业利润	8758	10601	13159	15198
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	10546	13111	15147
减：所得税	1179	1474	1803	2068
净利润	7539	9072	11308	13079
减：少数股东损益	0	0	0	0
归母公司所有者的净利润	7539	9072	11308	13079
摊薄每股收益(元)	3.14	3.78	4.71	5.45
PE（倍）	18.00	14.96	12.00	10.37

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。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，可随时间更改。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.dgzq.com.cn