

谨慎推荐（维持）

风险评级：中高风险

2022年10月25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

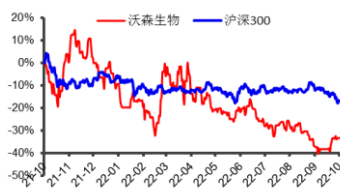
研究助理：谢雄雄  
SAC 执业证书编号：  
S0340121110002  
电话：0769-22110925  
邮箱：  
xiexiongxiong@dgzq.com.cn

#### 主要数据

2022年10月24日

收盘价(元)	38.65
总市值(亿元)	620.43
总股本(亿股)	16.05
流通股本(亿股)	15.58
ROE(TTM)	6.05%
12月最高价(元)	68.80
12月最低价(元)	35.25

#### 股价走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

#### 相关报告

## 两款重磅疫苗高速增长，研发工作稳步推进

沃森生物（300142）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37.06亿元，同比增长74.06%；实现归母净利润5.31亿元，同比增长45.84%；实现扣非净利润6.77亿元，同比增长76.10%。

#### 点评：

- **公司第三季度业绩维持高速增长，业绩符合预期。**2022年第三季度，公司实现营业总收入13.58亿元，同比增长74.24%；实现归母净利润1.10亿元，同比增长144.35%；实现扣非净利润1.96亿元，同比增长35.75%。公司两款重磅疫苗13价肺炎疫苗和双价HPV疫苗持续放量，带动公司第三季度业绩维持高速增长，业绩符合预期。公司Q3单季度销售毛利率和净利率分别为89.58%和13.75%，公司第三季度研发费用率和销售费用率环比有所提升，导致公司销售净利率环比降低了11.97个百分点。
- **13价肺炎疫苗和双价HPV疫苗批签发量高速增长，其余产品批签发量受设备改造影响。**为克服新冠疫情给常规疫苗接种带来挤占影响，公司适时调整销售侧重点，加快对国内重点区域的准入，从销售体系建设、消费者教育、终端服务和渠道布局多维度着力打造产品品牌和市场影响力，集中精力推广13价肺炎结合疫苗和双价HPV疫苗的销售。2022年前三季度，子公司玉溪沃森的13价肺炎疫苗获得批签发6068172剂，较上年同期增长50.45%。双价HPV疫苗于5月获得首批产品《生物制品批签发证明》，到三季度末，公司的双价HPV疫苗共获得批签发2088511剂。受设备改造的影响，2022年前三季度，Hib疫苗批签发326720剂，同比下降80.92%；AC多糖疫苗批签发3103339剂，同比下降80.66%，批签发数量下降较大。
- **多款在研产品取得临床阶段性进展，研发工作稳步推进。**2022年3月，公司双价HPV疫苗的《药品注册证书》。公司与合作方共同合作研发的新型冠状病毒mRNA疫苗获得印度尼西亚国家食品药品监督管理局批准的紧急使用授权（EUA），公司正积极推进该产品海外上市的各项工作的九价HPV疫苗也已于9月进入III期临床研究阶段，目前正在开展受试者入组的各项工作。公司与其他单位共同研发的新型冠状病毒变异株mRNA疫苗目前也已获得了《药物临床试验批件》，并开始进入临床研究。公司其他在研产品也在陆续推进中，研发工作稳步推进。
- **维持谨慎推荐评级。**公司的13价肺炎疫苗和双价HPV疫苗批签发量高速增长，多款在研产品取得临床阶段性进展，在研产品储备丰富。预计公司2022年、2023年每股收益分别为0.67元和1.01元，对应估值分别为58倍和38倍，维持“谨慎推荐”评级。

- **风险提示：**新品种获批进度或销售情况低于预期风险、在研产品研发不及预期风险、市场竞争加剧风险等。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	3,463	5395	6,948	8199
营业总成本	2,628	3796	4,680	5523
营业成本	394	614	791	934
营业税金及附加	20	31	40	48
销售费用	1331	1967	2532	2989
管理费用	300	435	560	661
财务费用	-39	-60	-78	-92
研发费用	621	809	834	984
公允价值变动净收益	(281)	(290)	(285)	(288)
资产减值损失	(12)	(8)	(10)	(9)
营业利润	710	1465	2111	2531
加：营业外收入	3	5	4	4
减：营业外支出	4	7	5	6
利润总额	709	1463	2109	2529
减：所得税	108	197	302	352
净利润	601	1266	1807	2177
减：少数股东损益	174	191	182	187
归母公司所有者的净利润	428	1075	1625	1991
摊薄每股收益(元)	0.27	0.67	1.01	1.24
PE（倍）	143.15	57.68	38.27	31.17

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