

**奥翔药业 (603229.SH) / 化学制药**

证券研究报告/公司点评

2022年3月9日

**评级: 买入 (维持)**

市场价格: 46.75

分析师: 祝嘉琦

执业证书编号: S0740519040001

电话: 021-20315150

Email: zhujq@r.qlzq.com.cn

联系人: 李建

电话:

Email: lijian01@r.qlzq.com.cn

**公司盈利预测及估值**

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	307.91	409.25	547.76	780.85	1058.29
增长率 yoy%	26.25%	32.91%	33.85%	42.55%	35.53%
净利润 (百万元)	56.39	86.84	134.97	203.35	292.52
增长率 yoy%	28.55%	54.00%	55.43%	50.66%	43.85%
每股收益 (元)	0.20	0.30	0.47	0.71	1.02
每股现金流量	0.31	0.48	-0.04	0.55	0.67
净资产收益率	8.74%	7.71%	10.84%	14.80%	18.82%
P/E	237.99	154.54	99.43	65.99	45.87
PEG	8.34	2.86	1.79	1.30	1.05
P/B	20.80	11.91	10.78	9.77	8.63

备注: 数据截至 2022.03.09

**投资要点**

- 事件: 公司发布 2022 年度非公开发行股票预案, 拟发行不超过当前总股本的 10%, 即不超过 2870.48 万股 (含), 募资总额不超过 5 亿元 (含), 扣除发行费用后的净额拟投资于高端制剂国际化项目 (一期)、特色原料药及关键医药中间体产业化项目 (二期) 以及补充流动资金。**
- 一体化产业链持续升级, 扩充产能提升整体竞争力。1) 高端制剂国际化项目 (一期) 计划总投资 5.16 亿元, 拟使用募集资金 2.90 亿元, 本项目为“台州湾循环经济产业集聚区浙江麒正药业有限公司年产 4.5 亿片抗肿瘤片剂胶囊、39 亿片固体片剂胶囊等制剂项目”的一期项目, 公司依托原料药研发生产平台优势, 向制剂研发和生产端拓展, 持续推进中间体+特色原料药+制剂一体化产业链升级战略, 有望进一步优化业务结构; 2) 特色原料药及关键医药中间体产业化项目 (二期) 计划总投资 1.62 亿元, 拟使用募集资金 1.30 亿元, 公司储备项目丰富, 已有多种掌握核心技术的中间体、原料药产品及多种工艺成熟的储备产品, 同时下游制剂客户新药临床后期乃至获批上市后商业化阶段的产能需求增大, 本项目的实施有望解决公司产能结构化紧张、资金短缺等问题, 为满足持续增长的国内外市场需求提供产能支持。整个募投项目的实施将有利于公司进一步建立和发挥产业链一体化优势, 培育新的利润增长点, 持续提升整体竞争力。**
- 科技型企业掌舵、“大研发”体系支撑的快速成长型 API 企业, CDMO 快速转型发展, API 及中间体品种不断接力, 高举高打的制剂战略带来远期新增长点, 看好公司长期成长性。公司以“大研发实现超常规快速发展”为理念, 大力投入科技创新, 并形成丰富的产品梯度组合, 带动公司快速发展。创始人郑治国多年深耕医化产业研发, 带领公司快速成长, 成立 10 余年已跻身国内医药制造领先梯队。公司 CDMO 快速发展, 2021H1 收入占比过半, 加上 API 及中间体产能逐步释放, 业绩有望保持快速增长, 此外向制剂的延伸预计带来远期新增长点, 其中缺血性脑卒中治疗药物 BZP 更是具有重磅炸弹潜力, 有望于 2025 年上市。**
- 盈利预测与投资建议: 我们预计公司 2021-2023 年收入 5.48、7.81、10.58 亿元, 同比增长 33.9%、42.6%、35.5%; 归母净利润 1.35、2.03、2.93 亿元, 同比增长 55.4%、50.7%、43.9%; 对应 EPS 为 0.47、0.71、1.02 元。可比公司平均估值在 2021 年 6x 左右, 目前公司股价对应 2021/2022/2023 年 99/66/46 倍 PE, 考虑公司 CDMO 快速发展, API 及中间体业务随品种、产能释放的催化有望持续放量, 仿制药、创新药业务布局打造远期新增长点, 维持“买入”评级。**
- 风险提示事件: 产品研发和技术创新风险; 国际贸易环境变化风险; 环保与安全生产风险; 汇率波动风险; 公开资料信息滞后或更新不及时风险。**

**基本状况**

总股本(百万股)	287.05
流通股本(百万股)	283.57
市价(元)	46.75
市值(百万元)	13,419.48
流通市值(百万元)	13,256.99

**股价与行业-市场走势对比**

**相关报告**

1 奥翔药业(603229.SH)-深度研究报告: 科技型企业掌舵、“大研发”体系支撑的快速成长型 API 企业



**投资评级说明:**

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

**重要声明:**

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。