

# 安科生物 (300009.SZ)

## 生长激素持续放量推动业绩增长，研发工作稳步推进

事件：公司发布 2022 年度业绩预告，2022 年全年，公司预计实现归母净利润 6.80-8.00 亿元，比上年同期增长 229.09%-287.17%，扣非端预计 6.38-7.58 亿元，同比增长 304.15%-380.18%；2022Q4，公司预计实现归母净利润 0.86-2.06 亿元。

**疫情影响下业绩符合预期。**根据公司公告，尽管受到疫情影响，公司人生长激素注射液持续放量，销售收入占比不断提升。主营业务收入持续上升，业绩实现持续快速增长，中成药、化学合成药、多肽原料药等其他业务实现一定幅度增长。2021 年度公司计提了商誉减值损失约 3.2 亿元，导致 2021 年度公司净利润下降。2022 年非经常性损益对净利润的影响金额预计约为 4215 万元，上年度同期非经常性损益对净利润的影响金额为 4880.32 万元。

**持续加大研发投入，研发工作稳步推进。**2022 年公司积极推进主营产品的升级、优化，提高产品竞争力；新增生产线获批生产，释放产能，满足市场需求提供保障。持续加大研发投入，Q4 研发工作稳步推进。

- ✓ 重组人生长激素-Fc 融合蛋白注射液 AK2017 注射液获批临床试验。
- ✓ 公司与瀚科迈博共同申报的 PD-L1/4-1BB 双特异性抗体 HK010 注射液临床试验申请获批准，拟定适应症为晚期恶性肿瘤。

除此之外，公司重组人 HER2 单克隆抗体 NDA 申请已按照 CDE 的要求提交补充资料，预计将在今年获批；控股子公司瀚科迈博自主研发的 1 类抗肿瘤创新药 ZG033 注射液已正式启动临床试验，并完成首例受试者入组。与揽微医学就人生长激素微针剂型项目达成独家合作。此前就“新冠奥密克戎等突变株 mRNA 疫苗”的临床前研究、临床研究、产业化及市场销售等方面与阿法纳开展排他性合作。

**盈利预测：**根据公司业绩预告中值，我们上调盈利预期。预计 2022-2024 年公司归母净利润分别为 7.5, 8.9, 10.8 亿元，对应增速 262.0%, 18.6%, 22.1%，当前股价对应 PE 为 24/20/16X，公司主业显著趋势向好，维持“买入”评级。

**风险提示：**新产品推广不及预期；商誉及无形资产减值；市场竞争加剧风险；新药研发风险；生长激素集采大幅降价风险。

财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	1,701	2,169	2,819	3,468	4,161
增长率 yoy (%)	-0.6	27.5	30.0	23.0	20.0
归母净利润 (百万元)	359	207	748	887	1,083
增长率 yoy (%)	188.4	-42.4	262.0	18.6	22.1
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.21	0.12	0.45	0.53	0.65
净资产收益率 (%)	11.8	7.0	22.2	22.4	22.9
P/E (倍)	49.1	85.3	23.6	19.9	16.3
P/B (倍)	6.2	6.3	5.5	4.6	3.8

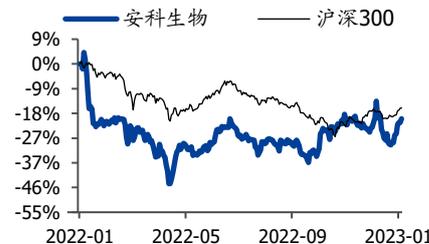
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2023 年 1 月 10 日收盘价

买入 (维持)

### 股票信息

行业	生物制品
前次评级	买入
1月10日收盘价(元)	10.53
总市值(百万元)	17,619.41
总股本(百万股)	1,673.26
其中自由流通股(%)	70.04
30日日均成交量(百万股)	19.71

### 股价走势



### 作者

分析师 张金洋

执业证书编号：S0680519010001

邮箱：zhangjy@gszq.com

### 相关研究

- 《安科生物 (300009.SZ)：业绩符合预期，产品结构持续优化，生长激素后续增长动力十足》2022-10-25
- 《安科生物 (300009.SZ)：业绩略超预期，新激励出台有望提振投资者信心》2022-08-25
- 《安科生物 (300009.SZ)：业绩略超预期，预计生长激素业务持续快速增长》2022-04-28



**财务报表和主要财务比率**
**资产负债表 (百万元)**

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	1641	1922	2879	2740	3524
现金	248	323	616	791	910
应收票据及应收账款	406	434	787	618	976
其他应收款	96	47	289	97	341
预付账款	11	16	20	25	29
存货	155	181	246	289	349
其他流动资产	725	920	920	920	920
<b>非流动资产</b>	1864	1747	1973	2179	2382
长期投资	133	125	101	76	51
固定资产	630	626	843	1032	1215
无形资产	476	503	533	573	608
其他非流动资产	625	493	496	499	508
<b>资产总计</b>	3505	3669	4851	4919	5906
<b>流动负债</b>	473	627	1363	849	1074
短期借款	0	0	656	0	111
应付票据及应付账款	109	141	177	221	254
其他流动负债	363	486	529	628	709
<b>非流动负债</b>	104	139	142	143	143
长期借款	0	0	3	4	4
其他非流动负债	104	139	139	139	139
<b>负债合计</b>	576	766	1505	992	1217
少数股东权益	93	117	105	91	74
股本	1365	1638	1673	1673	1673
资本公积	443	187	187	187	187
留存收益	1028	961	529	17	-608
归属母公司股东权益	2836	2787	3242	3836	4615
<b>负债和股东权益</b>	3505	3669	4851	4919	5906

**现金流量表 (百万元)**

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>经营活动现金流</b>	465	592	224	1415	600
净利润	347	203	736	873	1066
折旧摊销	70	85	86	110	131
财务费用	-12	-7	9	3	-17
投资损失	2	-6	-7	-7	-7
营运资金变动	33	-18	-581	456	-552
其他经营现金流	25	335	-19	-19	-19
<b>投资活动现金流</b>	-363	-171	-284	-290	-307
资本支出	139	131	249	231	227
长期投资	-251	-103	24	24	25
其他投资现金流	-476	-143	-11	-34	-55
<b>筹资活动现金流</b>	-126	-276	-302	-294	-286
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	-14	0	3	1	0
普通股增加	315	273	35	0	0
资本公积增加	-307	-256	0	0	0
其他筹资现金流	-120	-294	-340	-295	-286
<b>现金净增加额</b>	-25	145	-363	831	8

**利润表 (百万元)**

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>营业收入</b>	1701	2169	2819	3468	4161
营业成本	361	432	550	688	820
营业税金及附加	16	19	28	33	40
营业费用	680	812	1008	1240	1476
管理费用	115	133	172	243	304
研发费用	129	167	217	266	320
财务费用	-12	-7	9	3	-17
资产减值损失	-15	-346	-25	-31	-37
其他收益	47	21	0	0	0
公允价值变动收益	1	19	19	19	19
投资净收益	-2	6	7	7	7
资产处置收益	0	2	0	0	0
<b>营业利润</b>	424	297	887	1052	1284
营业外收入	1	0	1	1	1
营业外支出	9	3	4	5	5
<b>利润总额</b>	416	295	884	1048	1280
所得税	70	92	148	175	214
<b>净利润</b>	347	203	736	873	1066
少数股东损益	-12	-3	-12	-14	-17
<b>归属母公司净利润</b>	359	207	748	887	1083
EBITDA	479	371	976	1157	1388
EPS (元)	0.21	0.12	0.45	0.53	0.65

**主要财务比率**

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	-0.6	27.5	30.0	23.0	20.0
营业利润(%)	156.8	-29.9	198.3	18.6	22.0
归属于母公司净利润(%)	188.4	-42.4	262.0	18.6	22.1
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	78.8	80.1	80.5	80.2	80.3
净利率(%)	21.1	9.5	26.5	25.6	26.0
ROE(%)	11.8	7.0	22.2	22.4	22.9
ROIC(%)	11.6	6.7	18.5	22.2	21.7
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	16.4	20.9	31.0	20.2	20.6
净负债比率(%)	-4.8	-6.5	5.3	-16.8	-14.2
流动比率	3.5	3.1	2.1	3.2	3.3
速动比率	3.0	2.6	1.8	2.7	2.8
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.5	0.6	0.7	0.7	0.8
应收账款周转率	4.2	5.2	4.6	4.9	5.2
应付账款周转率	3.2	3.5	3.5	3.5	3.5
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.21	0.12	0.45	0.53	0.65
每股经营现金流(最新摊薄)	0.28	0.35	0.13	0.85	0.36
每股净资产(最新摊薄)	1.69	1.67	1.92	2.27	2.74
<b>估值比率</b>					
P/E	49.1	85.3	23.6	19.9	16.3
P/B	6.2	6.3	5.5	4.6	3.8
EV/EBITDA	35.3	45.2	17.5	14.0	11.7

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2023 年 1 月 10 日收盘价

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监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。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6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。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com