

买入（维持）

非新冠疫苗保持较快增长

康泰生物（300601）2022 年报及 2023 年一季报点评

2023 年 4 月 24 日

投资要点：

分析师：魏红梅
SAC 执业证书编号：
S0340513040002
电话：0769-22119410
邮箱：whm2@dgzq.com.cn

事件：公司发布了2022年报及2023年一季报。2022年，公司实现营业总收入31.57亿元，同比下降13.55%；归母净利润亏损1.33亿元。2023Q1，公司实现营业总收入7.48亿元，同比下降14.12%；实现归母净利润2.05亿元，同比下降24.9%；业绩符合预期。

点评：

■ **非新冠疫苗收入保持较快增长。**2022 年，公司净利润亏损主要受新冠疫苗销量下滑、计提新冠疫苗相关资产减值准备等因素拖累；公司常规疫苗（不含新冠疫苗）实现销售收入 29.46 元，同比增长 85.39%；其中，主要产品四联苗销售收入同比增长 54.18%，乙肝疫苗销售收入同比增长 26.34%；新产品 13 价肺炎球菌多糖结合疫苗批签发 496.78 万剂，同比增长 1089.6%，销售逐步放量。2023 年一季度，公司常规疫苗（新冠疫苗除外）实现营业收入 7.48 亿元，同比增长 3.42%。

■ **持续推进研发。**公司自主研发的冻干人用狂犬病疫苗（人二倍体细胞）已完成注册现场核查及 GMP 符合性检查；水痘减毒活疫苗已申请药品注册批件，并已完成注册现场核查及 GMP 符合性检查；Sabin 株脊髓灰质炎灭活疫苗（Vero 细胞）已获得III期临床试验总结报告；四价流感病毒裂解疫苗和口服五价重配轮状病毒减毒活疫苗（Vero 细胞）处于I期临床试验阶段；麻腮风联合减毒活疫苗和吸附破伤风疫苗获得药物临床试验批准通知书；同时，公司已布局研制四价手足口病疫苗、麻腮风水痘疫苗、20 价肺炎球菌多糖结合疫苗、重组带状疱疹疫苗、重组呼吸道合胞病毒疫苗（RSV）等疫苗的研发。未来随着重磅产品陆续获批上市，将为公司持续发展提供重要保障。

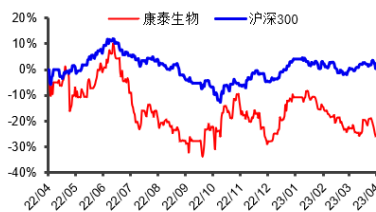
■ **投资建议：**新冠疫苗销量下滑带来的不利影响将逐步减弱，随着新上市疫苗逐步放量，公司业绩有望回升；公司在研管线丰富，未来将有多个品种获批，中长期发展可期。预计公司2023-2024年的每股收益分别为1.59元、2.07元，当前股价对应PE分别为20倍、15倍，维持对公司“买入”评级。

■ **风险提示：**行业竞争加剧、研发进展低于预期、新上市疫苗放量低于预期、产品安全质量风险等。

主要数据 2023 年 4 月 21 日

收盘价(元)	31.11
总市值(亿元)	347.47
总股本(百万股)	11.17
流通股本(百万股)	8.81
ROE(TTM)	-2.21%
12 月最高价(元)	46.26
12 月最低价(元)	26.96

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

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。

请保持谨慎，风险自担。

表 1：公司盈利预测简表

科目 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	3,157	5468	6,861	8233
营业总成本	2,618	3379	4,144	4940
营业成本	500	667	693	782
营业税金及附加	20	33	41	49
销售费用	1086	1340	1578	1894
管理费用	230	383	480	576
财务费用	-21	-27	-21	-8
研发费用	802	984	1372	1647
公允价值变动净收益	3	0	0	0
资产减值损失	(896)	(55)	(69)	(82)
营业利润	(318)	2044	2658	3221
加：营业外收入	7	0	0	0
减：营业外支出	27	0	0	0
利润总额	(338)	2044	2658	3221
减：所得税	(206)	266	346	419
净利润	(133)	1778	2313	2802
减：少数股东损益	0	0	0	0
归母公司所有者的净利润	(133)	1778	2313	2802
摊薄每股收益(元)	(0.12)	1.59	2.07	2.51
PE (倍)	-261.83	19.54	15.02	12.40

数据来源：Wind，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