

艾力斯 (688578) 动态点评

伏美替尼纳入医保目录, 将大大提升产品可及性

2021 年 12 月 07 日

【事项】

- ◆ 近日, 公司产品甲磺酸伏美替尼片 (商品名“艾弗沙”, 伏美替尼) 通过了医保谈判, 首次被纳入《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录 (2021 年)》(国家医保目录)。国家医保目录将于 2022 年 1 月 1 日起正式执行, 协议有效期为 2022 年 1 月 1 日-2023 年 12 月 31 日。

东方财富证券
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

增持 (维持)

东方财富证券研究所

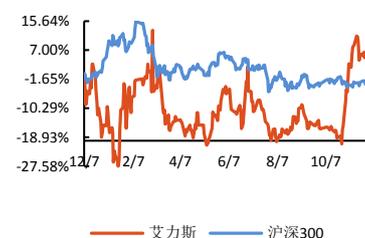
证券分析师: 何玮

证书编号: S1160517110001

联系人: 何玮

电话: 021-23586471

相对指数表现



基本数据

总市值 (百万元)	14706.00
流通市值 (百万元)	6267.21
52 周最高/最低 (元)	38.32/23.83
52 周最高/最低 (PE)	575.82/-55.07
52 周最高/最低 (PB)	13.14/3.81
52 周涨幅 (%)	-2.88
52 周换手率 (%)	354.97

相关研究

- 《伏美替尼上市实现较高销售收入》
2021.11.02
- 《伏美替尼正式商业化, 差异优势有望抢占市场份额》
2021.08.27
- 《伏美替尼开启商业化道路, 适应症不断拓展打开三代 EGFR-TKI 空间》
2021.05.18
- 《核心产品伏美替尼正式商业化》
2021.05.11

【评论】

伏美替尼被纳入国家医保目录，体现了国家医保局对该药物的临床价值、患者获益、创新程度等方面的认可。伏美替尼具有“双活性、高选择、强缩瘤、安全佳”的特点。其二线治疗关键注册临床研究（IIb期研究）结果显示伏美替尼治疗EGFR T790M突变阳性局部晚期或转移性NSCLC的疗效优良，且副反应发生率低。其I-II期剂量扩展研究CNS（中枢神经系统）转移亚组人群的分析结果优秀。另外，近日伏美替尼的一线治疗被国家药品监督管理局药品审评中心CDE（药审中心）纳入拟突破性治疗品种。预计其一线治疗适应症新药上市申请（NDA）将于2021年底申报，并于2022年获批。目前，伏美替尼已被写入多项最新权威指南，包括《中华医学会肿瘤分会肺癌临床诊疗指南（2021版）》、《IV期原发性肺癌中国治疗指南（2021年版）》、《肺癌脑转移中国治疗指南（2021年版）》、《CSCO非小细胞肺癌指南（2021年版）》等，表明其差异化的临床优势获得了业内专家的广泛认同。

纳入医保将提升公司的经营业绩。伏美替尼纳入医保目录，将进一步提高国内肺癌患者对该药物的可及性、切实降低患者的用药负担、扩大国内肺癌患者的受益群体数量；同时，也将扩展伏美替尼的销售规模，提升公司的经营业绩，对公司的长期经营发展具有积极影响。

纳入医保公司竞争格局良好。伏美替尼是国内第三个获批上市的第三代EGFR-TKI，相比于竞品其具有鲜明的特点和竞争优势，其疗效和安全性俱佳。伏美替尼进入医保后，与阿斯利康的奥希替尼、豪森药业的阿美替尼形成三代EGFR TKI“三足鼎立”之势。预计伏美替尼年治疗费用在9万元左右，高于奥希替尼而低于阿美替尼。

另外，从今年3月伏美替尼二线治疗获批上市到进入医保，时间间隔呈现缩短的趋势，展示出医保加速纳入临床急需药物的趋势，谈判结果也将鼓励中国本土创新药企的研发动力。

我们维持公司2021/2022/2023年营业收入分别为6.09/10.93/18.28亿元，归母净利润分别为1.20/2.77/4.93亿元，EPS分别为0.27/0.61/1.10元，对应PE分别为129/56/32倍。维持“增持”评级。

【风险提示】

- 主打产品增长不确定；
- 单一产品依赖风险；
- 行业竞争加剧风险；
- 费用支出增长过快；

盈利预测

项目\年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	0.56	609.07	1093.04	1827.51
增长率（%）	-10.93%	108490.48%	79.46%	67.20%
EBITDA（百万元）	-349.28	135.07	303.75	539.25
归母净利润（百万元）	-310.52	120.01	276.67	492.83
增长率（%）	21.88%	138.65%	130.54%	78.13%
EPS（元/股）	-0.69	0.27	0.61	1.10
市盈率（P/E）	—	129.44	56.15	31.52
市净率（P/B）	4.45	5.18	4.74	4.12
EV/EBITDA	-35.64	112.46	49.49	27.18

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地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，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究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本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。