

首药控股-U (688197) 2023 年度业绩快报点评

产品研发推进顺利，授权收入显著提升

事项:

- ❖ 公司发布 2023 年年度业绩快报，预计 2023 年营业总收入为 522.92 万元，同比增加 186.19%；预计 2023 年归母净利润为-1.84 亿元，扣非归母净利润为-1.98 亿元。

评论:

- ❖ **授权产品推进顺利，里程碑收入提升。**2023 年，公司营业总收入较上年同期增加 186.19%，主要由于合作研发项目发生的里程碑事件多于上年，里程碑收入显著提升。公司共有 12 款合作研发管线，其中进度最快的 CT-1139/TQ-B3139 为 ALK 抑制剂，已递交上市申请，预计将于今年年初获批上市。此外，JAK 抑制剂 CT-1995/TQ05105 和 IDH1 抑制剂 CT-2755/TQ-B3454 均已处于关键性临床试验阶段。
- ❖ **自研管线进展不断，首款产品即将报产。**公司自研管线集中布局肺癌靶向药物，临床研发进展迅速。首款自研产品二代 ALK 抑制剂 SY-707 在临床 III 期确证性试验中已达到方案预设的中期分析节点，治疗 ALK 阳性 NSCLC 患者疗效显著优于克唑替尼，已进入 pre-NDA 阶段，即将报产。首款国产三代 ALK 抑制剂 SY-3505 对比克唑替尼一线治疗 ALK 阳性 NSCLC 患者的关键临床 III 期研究于 2023 年 12 月正式启动，针对二代 ALK 抑制剂治疗失败的 NSCLC 关键 II 期试验已于 2023 年 6 月完成首例入组，正在迅速推进。RET 抑制剂 SY-5007 针对 RET 阳性 NSCLC 一线治疗的确证性临床于 2023 年 7 月正式启动。
- ❖ **投资建议:** 公司为国内少有的专注于小分子创新药开发的公司，即将递交首款产品 SY-707 上市申请，SY-3505 有望成为公司首个重磅产品。根据公司产品研发进度调整盈利预测，预计 2023-2025 年营业总收入分别为 523 万元、300 万元和 1.13 亿元，同比增长 186.2%、-42.6%和 3655.5%；归母净利润分别为-1.84、-2.54 和-2.62 亿元。根据 DCF 估值模型，给予公司整体 77.63 亿元估值，目标价 52.2 元，维持“强推”评级。

- ❖ **风险提示:** 产品临床进度不达预期；商业化表现不达预期；竞争格局变动。

主要财务指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万)	2	5	3	113
同比增速(%)	-86.0%	186.2%	-42.6%	3,655.5%
归母净利润(百万)	-174	-184	-254	-262
同比增速(%)	-19.9%	-5.8%	-38.2%	-3.1%
每股盈利(元)	-1.17	-1.24	-1.71	-1.76
市盈率(倍)	-34	-32	-23	-23
市净率(倍)	4.9	5.8	7.7	11.8

资料来源:公司公告,华创证券预测

注:股价为2024年2月19日收盘价

强推 (维持)

目标价: 52.2 元

当前价: 40.03 元

华创证券研究所

证券分析师: 刘浩

邮箱: liuhao@hcyjs.com

执业编号: S0360520120002

联系人: 张艺君

邮箱: zhangyijun@hcyjs.com

公司基本数据

总股本(万股)	14,871.93
已上市流通股(万股)	5,427.90
总市值(亿元)	59.53
流通市值(亿元)	21.73
资产负债率(%)	7.39
每股净资产(元)	7.20
12个月内最高/最低价	66.15/29.80

市场表现对比图(近 12 个月)



相关研究报告

《首药控股-U (688197) 深度研究报告: 小分子自主研发能力强大, 三代 ALK 有望同类最佳》

2022-12-07

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	1,190	697	652	441
应收票据	0	0	0	0
应收账款	0	1	0	11
预付账款	14	36	26	5
存货	2	7	5	3
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	2	316	91	91
流动资产合计	1,208	1,057	774	551
其他长期投资	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	9	9	10	11
在建工程	8	3	3	4
无形资产	0	0	0	0
其他非流动资产	73	73	73	73
非流动资产合计	90	85	86	88
资产合计	1,298	1,142	860	640
短期借款	0	0	0	100
应付票据	0	0	0	0
应付账款	72	99	71	5
预收款项	0	0	0	0
合同负债	0	0	0	0
其他应付款	1	1	1	1
一年内到期的非流动负债	8	8	8	8
其他流动负债	9	11	13	21
流动负债合计	90	118	92	134
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	2	2	2	2
非流动负债合计	2	2	2	2
负债合计	92	120	94	136
归属母公司所有者权益	1,207	1,023	769	507
少数股东权益	0	-1	-3	-3
所有者权益合计	1,207	1,022	766	503
负债和股东权益	1,298	1,142	860	640

现金流量表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	-129	-187	-272	-347
现金收益	-192	-187	-258	-267
存货影响	-1	-4	2	2
经营性应收影响	-3	-23	11	11
经营性应付影响	27	26	-28	-66
其他影响	39	2	1	-27
投资活动现金流	-73	2	-5	-5
资本支出	-8	3	-3	-4
股权投资	0	0	0	0
其他长期资产变化	-65	-1	-2	-1
融资活动现金流	1,368	-308	231	142
借款增加	5	0	0	100
股利及利息支付	0	0	0	0
股东融资	1,394	1,394	1,394	1,394
其他影响	-30	-1,701	-1,163	-1,352

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	2	5	3	113
营业成本	0	0	0	33
税金及附加	0	0	0	3
销售费用	0	0	0	68
管理费用	22	31	35	56
研发费用	199	201	231	225
财务费用	-20	-5	-6	-7
信用减值损失	0	0	0	0
资产减值损失	0	0	0	0
公允价值变动收益	1	1	1	1
投资收益	0	0	0	0
其他收益	24	2	2	2
营业利润	-174	-184	-254	-262
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	-174	-184	-254	-262
所得税	0	0	0	0
净利润	-174	-184	-254	-262
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	-174	-184	-254	-262
NOPLAT	-194	-189	-260	-269
EPS(摊薄) (元)	-1.17	-1.24	-1.71	-1.76

主要财务比率

	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入增长率	-86.0%	186.2%	-42.6%	3,655.5%
EBIT 增长率	-32.5%	2.7%	-37.7%	-3.5%
归母净利润增长率	-19.9%	-5.8%	-38.2%	-3.1%
获利能力				
毛利率	99.4%	99.5%	99.5%	70.8%
净利率	-9,512.9%	-3,515.6%	-8,469.0%	-232.5%
ROE	-14.4%	-18.0%	-33.1%	-51.7%
ROIC	-16.9%	-29.1%	-42.2%	-55.3%
偿债能力				
资产负债率	7.1%	10.5%	10.9%	21.3%
债务权益比	0.8%	1.0%	1.3%	21.8%
流动比率	13.5	8.9	8.4	4.1
速动比率	13.5	8.9	8.4	4.1
营运能力				
总资产周转率	0.0	0.0	0.0	0.2
应收账款周转天数	187	29	64	18
应付账款周转天数	1,836,567	1,176,657	2,030,135	413
存货周转天数	58,807	62,137	138,811	44
每股指标(元)				
每股收益	-1.17	-1.24	-1.71	-1.76
每股经营现金流	-0.87	-1.26	-1.83	-2.34
每股净资产	8.11	6.88	5.17	3.41
估值比率				
P/E	-34	-32	-23	-23
P/B	5	6	8	12
EV/EBITDA	-31	-32	-23	-22

医药组团队介绍

组长、首席研究员：郑辰

复旦大学金融学硕士。曾任职于中海基金、长江证券。2020 年加入华创证券研究所。2020 年新财富最佳分析师第四名。

联席首席研究员：刘浩

南京大学化学学士、中科院有机化学博士，曾任职于海通证券、长江证券。2020 年加入华创证券研究所。2020 年新财富最佳分析师第四名团队成员。

高级研究员：李婵娟

上海交通大学会计学硕士。曾任职于长江证券。2020 年加入华创证券研究所。2020 年新财富最佳分析师第四名团队成员。

高级分析师：黄致君

北京大学硕士，2020 年加入华创证券研究所。

分析师：王宏雨

西安交通大学管理学学士，复旦大学金融硕士。2023 年加入华创证券研究所。

分析师：万梦蝶

华中科技大学工学学士，中南财经政法大学金融硕士，医药金融复合背景。2021 年加入华创证券研究所。

研究员：张艺君

清华大学生物科学学士，清华大学免疫学博士。2022 年加入华创证券研究所。

助理研究员：朱珂琛

中南财经政法大学金融硕士。2022 年加入华创证券研究所。

助理研究员：胡怡维

美国哥伦比亚大学硕士。2022 年加入华创证券研究所。

助理研究员：张良龙

中国科学技术大学生物科学学士，复旦大学生物化学与分子生物学硕士。2023 年加入华创证券研究所。

助理研究员：陈俊威

西澳大学生物化学与分子生物学学士，悉尼大学会计学和商业分析硕士。2023 年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	北京机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	刘懿	副总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	侯春钰	资深销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	过云龙	高级销售经理	010-63214682	guoyunlong@hcyjs.com
	蔡依林	高级销售经理	010-66500808	caiyilin@hcyjs.com
	刘颖	高级销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	顾翎蓝	高级销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	张嘉慧	高级销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	董姝彤	销售经理	0755-82871425	dongshutong@hcyjs.com
	王春丽	销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	官逸超	上海机构销售副总监	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	上海机构销售副总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjianian@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	高级销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	朱涨雨	销售经理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	李凯月	销售经理		likaiyue@hcyjs.com
	易星	销售助理		yixing@hcyjs.com
	张玉恒	销售助理		zhangyuheng@hcyjs.com
广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	周玮	销售经理		zhouwei@hcyjs.com
	王世韬	销售经理		wangshitao1@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	总监	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	资深销售经理	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	高级销售经理	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹琦	销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系

基准指数说明:

A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500/纳斯达克指数。

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10% - 10% 之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20% 之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5% 以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数 -5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5% 以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未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, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国 际商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层 邮编: 200120 传真: 021-20572500 会议室: 021-20572522