

# 人福医药 (600079.SH)

## BTK 抑制剂获得药物临床试验批件

### 核心观点:

#### ● BTK 抑制剂 WXFL10230486 胶囊获得临床试验批件

公司公告称人福医药集团收到国家食品药品监督管理总局核准签发的 WXFL10230486 胶囊的《药物临床试验批件》，该药品由公司和控股子公司湖北生物医药产业技术研究院有限公司（公司持有其 87.05% 的股权）联合申请，经审查，本品符合药品注册的有关要求，同意本品进行临床试验。

#### ● BTK 抑制剂是一种可用于类风湿性关节炎临床治疗的激酶 BTK 不可逆抑制剂

公司公告显示，WX-486（BTK 抑制剂）为化学 1.1 类新药，国内外暂无与公司 BTK 抑制剂结构一致或类似药物处于临床或上市。据 Evaluate Pharma 报道，2013 年全球（类）风湿性关节炎市场销售规模为 410 亿美元，是仅次于肿瘤的第二大市场，预计到 2018 年全球市场销售规模会达到 521 亿美元。

公司于 2016 年 3 月提交临床注册申请并获得受理，项目累计研发投入约为 2,200 万元人民币。根据我国药品注册相关的法律法规要求，公司在收到上述药物临床试验批件后，将着手启动药物的临床研究相关工作，待完成临床研究后，将向国家食品药品监督管理总局递交临床试验数据及相关资料，申报生产上市。

#### ● WX-486 是公司第二个小分子靶向药，WX-340 在去年获批临床

公司公告显示，去年底 1.1 新药 WXFL10040340（PARP 抑制剂类药物）获批了临床批件，此次 WX-486 是公司第二款小分子靶向药，现在公司有两款小分子靶向药获得了临床批件。

#### ● 盈利预测与投资评级

公司未来坚持细分行业领导者的发展战略，我们预计公司 17-19 年 EPS 分别为 0.84 元/1.11/1.35 元，对应 PE 为 23/17/14 倍，继续给予“买入”评级。

#### ● 风险提示

过会到批文仍需时间；新药研发存在风险；制剂出口低于预期。

### 盈利预测:

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	10,053.98	12,330.95	16,128.56	19,627.03	23,686.74
增长率(%)	42.58%	22.65%	30.80%	21.69%	20.68%
EBITDA(百万元)	1,398.04	1,828.01	2,646.10	3,250.76	3,808.79
净利润(百万元)	653.82	832.40	1,082.61	1,425.29	1,731.72
增长率(%)	44.72%	27.31%	30.06%	31.65%	21.50%
EPS(元/股)	0.508	0.647	0.842	1.108	1.347
市盈率(P/E)	43.78	30.82	22.84	17.35	14.28
市净率(P/B)	3.64	2.98	2.55	2.22	1.92
EV/EBITDA	21.46	16.59	11.21	8.99	7.47

数据来源：公司财务报表，广发证券发展研究中心

### 公司评级

买入

当前价格

19.23 元

前次评级

买入

报告日期

2017-06-15

### 相对市场表现



分析师： 罗佳荣 S0260516090004

021-60750612

luojiarong@gf.com.cn

分析师： 冯 鹏 S0260516090002

010-59136673

fengpeng@gf.com.cn

### 相关研究:

人福医药 (600079.SH): 增 2017-05-08

发方案过会, 大股东持股比例有望上升

人福医药 (600079.SH): 三 2016-10-31

季报净利润增长 41%, 看好制剂出口

人福医药 (600079.SH): 2016-07-27

OXYCONTIN 专利挑战有望取得进展

**资产负债表**

单位: 百万元

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>流动资产</b>	9324	11606	12550	14763	17348
货币资金	2411	3209	2500	2500	2500
应收及预付	5190	6200	7594	9243	11169
存货	1722	2197	2456	3020	3678
其他流动资产	0	0	0	0	0
<b>非流动资产</b>	8827	14822	14881	15118	15297
长期股权投资	1135	1342	1342	1342	1342
固定资产	4075	4754	5216	5702	6139
在建工程	576	470	314	182	39
无形资产	2265	6395	7150	7031	6918
其他长期资产	776	1860	860	860	860
<b>资产总计</b>	18151	26428	27432	29881	32645
<b>流动负债</b>	7102	10060	7733	8333	8850
短期借款	2003	3228	1141	1000	250
应付及预收	3329	3901	4792	5833	7101
其他流动负债	1770	2931	1800	1500	1500
<b>非流动负债</b>	1868	4385	6311	6311	6311
长期借款	951	2991	4991	4991	4991
应付债券	600	995	995	995	995
其他非流动负债	317	398	324	324	324
<b>负债合计</b>	8970	14445	14044	14644	15161
股本	1286	1286	1286	1286	1286
资本公积	3872	3908	3908	3908	3908
留存收益	2711	3415	4498	5923	7655
归属母公司股东权	7870	8610	9692	11117	12849
少数股东权益	1301	1941	2264	2688	3203
<b>负债和股东权益</b>	18151	26428	27432	29881	32645

**现金流量表**

单位: 百万元

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>经营活动现金流</b>	311	526	642	1489	1795
净利润	853	1080	1405	1849	2247
折旧摊销	262	433	531	599	670
营运资金变动	-914	-1129	-1581	-1184	-1331
其它	110	143	287	224	208
<b>投资活动现金流</b>	-2193	-5654	-499	-706	-720
资本支出	-828	-1237	-499	-706	-720
投资变动	-1370	-4483	0	0	0
其他	5	66	0	0	0
<b>筹资活动现金流</b>	2645	5789	-852	-783	-1075
银行借款	3859	9595	-87	-141	-750
债券融资	-4081	-3445	-438	-300	0
股权融资	2573	243	0	0	0
其他	294	-605	-327	-342	-324
<b>现金净增加额</b>	764	662	-709	0	0
<b>期初现金余额</b>	1480	2411	3209	2500	2500
<b>期末现金余额</b>	2244	3073	2500	2500	2500

**主要财务比率**

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>成长能力(%)</b>					
营业收入增长	42.6	22.6	30.8	21.7	20.7
营业利润增长	23.8	26.9	31.8	34.2	22.8
归属母公司净利润增长	44.7	27.3	30.1	31.7	21.5
<b>获利能力(%)</b>					
毛利率	36.3	36.8	37.9	37.8	37.0
净利率	8.5	8.8	8.7	9.4	9.5
ROE	8.3	9.7	11.2	12.8	13.5
ROIC	10.1	8.5	11.4	13.0	14.1
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	49.4	57.8	54.0	51.5	48.6
净负债比率	0.1	0.4	0.4	0.3	0.2
流动比率	1.31	1.15	1.62	1.77	1.96
速动比率	1.01	0.87	1.20	1.29	1.41
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.66	0.55	0.60	0.68	0.76
应收账款周转率	3.20	2.96	2.96	2.96	2.96
存货周转率	4.30	3.98	4.08	4.05	4.06
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益	0.51	0.65	0.84	1.11	1.35
每股经营现金流	0.24	0.41	0.50	1.16	1.40
每股净资产	6.12	6.69	7.54	8.64	9.99
<b>估值比率</b>					
P/E	43.8	30.8	22.8	17.4	14.3
P/B	3.6	3.0	2.6	2.2	1.9
EV/EBITDA	21.5	16.6	11.2	9.0	7.5

**利润表**

单位: 百万元

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>营业收入</b>	10054	12331	16129	19627	23687
营业成本	6400	7795	10023	12218	14925
营业税金及附加	63	100	103	126	152
销售费用	1609	1856	2435	2905	3435
管理费用	847	1186	1452	1727	2037
财务费用	242	330	415	432	414
资产减值损失	52	55	54	12	14
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	142	239	0	0	0
<b>营业利润</b>	984	1249	1646	2208	2710
营业外收入	107	148	150	150	150
营业外支出	19	32	20	20	20
<b>利润总额</b>	1072	1365	1776	2338	2840
所得税	219	285	371	488	593
<b>净利润</b>	853	1080	1405	1849	2247
少数股东损益	199	248	322	424	515
<b>归属母公司净利润</b>	654	832	1083	1425	1732
EBITDA	1398	1828	2646	3251	3809
EPS(元)	0.51	0.65	0.84	1.11	1.35

## 广发医药行业研究小组

- 罗佳荣：首席分析师，上海财经大学管理学硕士，2016年进入广发证券发展研究中心。  
吴文华：分析师，华东师范大学金融硕士，2014年进入广发证券发展研究中心。  
冯 鹏：分析师，北京大学化学生物学硕士，2015年进入广发证券发展研究中心。  
马 帅：研究助理，上海交通大学医学硕士，2015年进入广发证券发展研究中心。  
蔡 强：联系人，中南大学基础医学硕士，2015年进入广发证券发展研究中心。  
葛媛媛：联系人，香港科技大学生物化学硕士，2017年进入广发证券发展研究中心。

## 广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。  
持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。  
卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

## 广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。  
谨慎增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。  
持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。  
卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

## 联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市
地址	广州市天河区林和西路9号耀中广场A座1401	深圳福田区益田路6001号太平金融大厦31楼	北京市西城区月坛北街2号月坛大厦18层	上海市浦东新区富城路99号震旦大厦18楼
邮政编码	510620	518000	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线				

## 免责声明

广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。