

康辰药业 (603590): 创新药 KC1036 临床数据积极, 研究结果支持进一步开展 III 期临床研究

◆ 事件:

4月1日, 公司发布《关于 KC1036 最新临床研究在中国医药创新与投资大会报告的公告》。2023年3月29日, 中国医学科学院肿瘤医院主任医师黄镜教授在中国医药创新与投资大会上介绍了既往标准治疗失败的晚期食管鳞癌受试者接受 KC1036 单药治疗的临床结果。

◆ KC1036 临床数据支持进一步开展关键性注册 III 期临床研究

目前披露的临床数据表明, KC1036 在既往标准治疗失败的晚期食管鳞癌受试者中展现出显著疗效及良好的安全性。在有效性方面, 在可疗效评估的 27 例晚期食管鳞癌受试者中, 客观缓解率 (ORR) 达到 29.6%, 疾病控制率 (DCR) 达到 85.2%。其中, 最佳疗效为部分缓解 (PR) 的 8 例, 疾病稳定 (SD) 的 15 例, 疾病进展 (PD) 的 4 例。合计 74.1% 受试者的靶病灶呈现出缩小的效果。在安全性方面, 临床数据表明 KC1036 在晚期实体肿瘤受试者中均表现出良好的安全性, 安全性特征与晚期实体肿瘤受试者基本一致, 且患者依从性高不良反应方面, 绝大多数治疗相关不良事件 (TRAE) 为 1~2 级, 出现 3 级反应的较少。KC1036 属于全新结构的靶向抗肿瘤药物, 其治疗范围包括非小细胞肺癌、胆囊癌、胆管癌及胃癌等, 该药品属于世界首例多靶点受体酪氨酸激酶 AXL/VEGFR2/FLT3 新型小分子抗肿瘤药。在此前开展的 I 期临床研究中, KC1036 在抗肿瘤效果、临床特异性、安全性和耐受性均取得了优异的表现。结合最新披露的临床数据, 研究结果支持进一步开展关键性注册 III 期临床研究。

◆ KC1036 效果显著优于化疗单药, 具有明确的临床价值

目前, 针对既往标准治疗失败的食管鳞癌患者, 临床上以化疗单药 (包括多西他赛、紫杉醇或伊立替康等) 为主要治疗选择。此次披露的临床数据显示, KC1036 单药治疗既往标准治疗失败的晚期食管鳞癌受试者的客观缓解率 (ORR) 为 29.6%, 疾病控制率 (DCR) 为 85.2%, 显著高于既往化疗单药历史对照值临床数据 (客观缓解率 (ORR) 中位数为 7.9%, 疾病控制率 (DCR) 中位数为 38.85%)。相比之下, 从目前的结果来看, KC1036

投资评级

买入

维持评级

2023年03月31日

收盘价(元):

33.36

目标价(元):

公司基本数据

| | |
|--------------|-------------|
| 总股本(百万股) | 160.00 |
| 总市值(百万) | 5,337.60 |
| 流通股本(百万股) | 160.00 |
| 流通市值(百万) | 5,337.60 |
| 12月最高/最低价(元) | 34.51/21.95 |
| 资产负债率(%) | 6.10 |
| 每股净资产(元) | 18.08 |
| 市盈率(TTM) | 46.64 |
| 市净率(PB) | 1.84 |
| 净资产收益率(%) | 3.58 |

股价走势图



作者

沈文文 分析师
SAC 执业证书: S0640513070003
联系电话: 010-59219558
邮箱: shenww@avicsec.com

李蔚 研究助理
SAC 执业证书: S0640120120010
联系电话: 010-59219559
邮箱: liwj@avicsec.com

相关研究报告

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司
公司网址: www.avicsec.com
联系电话: 010-59219558 传真: 010-59562637

具有明确的临床价值,如果研发成功,将有望为未满足临床需求的晚期食管鳞癌患者带来更好的治疗选择。

◆ **投资建议:**

我们预计公司 2022-2024 年摊薄后 EPS 分别为 0.85 元、1.00 元和 1.25 元,对应的动态市盈率分别为 39.25 倍、33.36 倍和 26.69 倍。康辰药业作为我国血凝酶制剂行业细分领域龙头企业,不仅受益于医疗机构手术人次恢复增长,并通过持续的研发创新和产品引入丰富产品管线,目前各项研发项目顺利推进。KC1036 作为一种 II 型非竞争性 AXL、VEGFR 多靶点受体酪氨酸激酶抑制剂,是公司自主研发且具有完全自主知识产权的创新药物,随着其取得积极的临床结果,未来公司有望迎来创新成果的多样化兑现,维持买入评级。

◆ **风险提示: 药品研发不及预期风险、政策风险、行业新进入者风险**

康辰药业 (603590) 公告点评: 创新药 KC1036 多样化临床突破, 进入 II 期试验阶段 —2023-01-17

中航证券公司点评: 康辰药业 (603590)

2022 三季度报点评: 三季度收入恢复增长, 金草片研发进展顺利 —2022-10-27

中航证券公司点评: 康辰药业 (603590)

2022 中报点评: 密盖息快速放量, 全球新研发战略持续推进 —2022-08-03



◆ 财务报表与财务指标

| 报表预测 | | 单位:百万元 | | | | | |
|-------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|--|
| 会计年度 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022E | 2023E | 2024E | |
| 利润表 | | | | | | | |
| 营业收入 | 1,065.92 | 808.64 | 809.78 | 750.96 | 949.52 | 1,156.12 | |
| 减: 营业成本 | 57.66 | 59.25 | 105.76 | 99.26 | 120.59 | 158.69 | |
| 税金及附加 | 15.76 | 11.82 | 8.69 | 8.06 | 10.19 | 12.41 | |
| 主营业务利润 | 992.50 | 737.57 | 695.33 | 643.64 | 818.73 | 985.02 | |
| 减: 销售费用 | 637.20 | 473.15 | 391.28 | 352.95 | 451.02 | 535.28 | |
| 管理费用 | 41.85 | 62.37 | 88.06 | 71.34 | 90.20 | 104.05 | |
| 研发费用 | 108.78 | 93.11 | 102.27 | 79.60 | 104.45 | 121.39 | |
| 财务费用 | -62.27 | -48.18 | -23.39 | -1.58 | -1.44 | -1.67 | |
| 经营性利润 | 266.93 | 157.13 | 137.11 | 141.32 | 174.49 | 225.97 | |
| 加: 资产减值损失 | -13.90 | 0.00 | 0.00 | -1.63 | -1.03 | -1.47 | |
| 信用减值损失 | 0.91 | 0.72 | 0.46 | 0.58 | 0.73 | 0.89 | |
| 其他经营损益 | -0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | |
| 投资收益 | 8.91 | 11.32 | -6.04 | -4.70 | -4.94 | -5.04 | |
| 公允价值变动损益 | 0.00 | 1.36 | 41.68 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | |
| 资产处置收益 | -0.01 | 0.00 | 0.02 | 0.01 | 0.01 | 0.01 | |
| 其他收益 | 36.67 | 39.69 | 19.07 | 28.87 | 27.41 | 26.51 | |
| 营业利润 | 299.51 | 210.22 | 192.29 | 164.45 | 196.67 | 246.86 | |
| 加: 其他非经营损益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | |
| 营业外收入 | 0.00 | 0.00 | 4.10 | 2.05 | 2.39 | 2.56 | |
| 减: 营业外支出 | 0.42 | 2.20 | 7.54 | 4.57 | 5.17 | 5.36 | |
| 利润总额 | 299.09 | 208.02 | 188.86 | 161.93 | 193.89 | 244.06 | |
| 减: 所得税 | 33.01 | 24.67 | 21.42 | 18.36 | 21.99 | 27.68 | |
| 净利润 | 266.08 | 183.35 | 167.44 | 143.57 | 171.91 | 216.38 | |
| 减: 少数股东损益 | 0.00 | -0.00 | 19.46 | 8.34 | 11.65 | 15.71 | |
| 归属母公司股东净利润 | 266.08 | 183.36 | 147.99 | 135.23 | 160.26 | 200.67 | |
| 资产负债表 | | | | | | | |
| 货币资金 | 1,802.97 | 1,346.67 | 599.08 | 594.36 | 472.37 | 669.54 | |
| 交易性金融资产 | 2.00 | 181.36 | 9.04 | 9.04 | 9.04 | 9.04 | |
| 应收票据 | 57.75 | 24.78 | 0.00 | 21.23 | 26.85 | 32.69 | |
| 应收账款 | 216.09 | 174.70 | 244.38 | 180.37 | 228.06 | 277.68 | |
| 预付账款 | 2.09 | 4.79 | 22.09 | 8.80 | 11.13 | 13.55 | |
| 其他应收款 | 0.10 | 38.26 | 6.31 | 13.82 | 17.47 | 21.27 | |
| 存货 | 14.25 | 33.94 | 47.02 | 41.84 | 50.84 | 66.90 | |
| 其他流动资产 | 3.11 | 3.74 | 19.91 | 8.04 | 10.17 | 12.38 | |
| 长期股权投资 | 47.79 | 67.45 | 135.42 | 133.85 | 132.05 | 130.14 | |
| 金融资产投资 | 604.44 | 618.05 | 560.53 | 560.53 | 560.53 | 560.53 | |
| 投资性房地产 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | |
| 固定资产和在建工程 | 350.92 | 329.61 | 407.06 | 1,118.13 | 1,552.76 | 1,784.84 | |
| 无形资产和开发支出 | 60.30 | 916.86 | 993.88 | 855.77 | 715.40 | 572.78 | |
| 其他非流动资产 | 12.03 | 45.44 | 326.60 | 325.93 | 325.26 | 325.26 | |
| 资产总计 | 3,173.84 | 3,785.66 | 3,371.32 | 3,871.71 | 4,111.92 | 4,476.61 | |
| 短期借款 | 0.00 | 24.47 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | |
| 交易性金融负债 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | |
| 应付票据 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | |
| 应付账款 | 229.61 | 108.38 | 46.74 | 206.90 | 251.37 | 330.78 | |
| 预收账款 | 4.03 | 0.00 | 0.00 | 0.95 | 1.20 | 1.46 | |
| 合同负债 | 0.00 | 2.36 | 1.20 | 1.10 | 1.40 | 1.70 | |
| 其他应付款 | 96.46 | 459.50 | 99.31 | 343.02 | 416.74 | 548.39 | |
| 长期借款 | 0.00 | 0.00 | 11.12 | 9.88 | 7.91 | 5.47 | |
| 其他负债 | 115.75 | 107.01 | 82.37 | 77.14 | 77.76 | 78.34 | |
| 负债合计 | 445.84 | 701.72 | 240.74 | 638.99 | 756.38 | 966.14 | |
| 股本 | 160.00 | 160.00 | 160.00 | 160.00 | 160.00 | 160.00 | |
| 资本公积 | 981.82 | 971.44 | 985.17 | 985.17 | 985.17 | 985.17 | |
| 留存收益 | 1,586.18 | 1,946.90 | 1,743.60 | 1,837.41 | 1,948.58 | 2,087.79 | |
| 归属母公司股东权益 | 2,728.00 | 3,078.34 | 2,888.76 | 2,982.57 | 3,093.75 | 3,232.96 | |
| 少数股东权益 | 0.00 | 5.60 | 241.81 | 250.15 | 261.80 | 277.52 | |
| 股东权益合计 | 2,728.00 | 3,083.94 | 3,130.58 | 3,232.73 | 3,355.55 | 3,510.47 | |
| 负债和股东权益合计 | 3,173.84 | 3,785.66 | 3,371.32 | 3,871.71 | 4,111.92 | 4,476.61 | |
| 投入资本(IC) | 744.96 | 1,285.78 | 2,296.96 | 2,379.06 | 2,701.33 | 2,739.28 | |
| 现金流量表 | | | | | | | |
| 资本支出 | 17.05 | 59.42 | 196.50 | 800.00 | 600.00 | 500.00 | |
| 自由现金流 | 177.02 | 468.90 | -523.22 | 61.02 | -150.67 | 177.83 | |
| 短期借款增加 | 0.00 | 24.47 | -24.47 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | |
| 长期带息债务增加 | 0.00 | 0.00 | 11.12 | -1.24 | -1.97 | -2.44 | |
| 股权筹资额 | | | | 0.00 | 0.00 | 0.00 | |
| 支付普通股股利 | 80.00 | 55.18 | 46.95 | 41.42 | 49.08 | 61.46 | |
| 长期投资 | -284.84 | -370.46 | -477.84 | -5.59 | -5.37 | -5.25 | |
| 经营性现金净流量 | 262.00 | 58.41 | 70.91 | 841.94 | 532.99 | 764.64 | |
| 投资性现金净流量 | -303.69 | -420.83 | -642.45 | -805.58 | -605.36 | -505.24 | |
| 筹资性现金净流量 | -80.00 | -93.04 | 57.76 | -41.08 | -49.62 | -62.23 | |
| 现金流量净额 | -121.69 | -455.47 | -513.93 | -4.72 | -121.99 | 197.17 | |
| 货币资金的期初余额 | 1,686.88 | 1,565.20 | 1,109.72 | 599.08 | 594.36 | 472.37 | |
| 货币资金的期末余额 | 1,802.97 | 1,346.67 | 599.08 | 594.36 | 472.37 | 669.54 | |
| 企业自由现金流 | 177.02 | 468.90 | -523.22 | 61.02 | -150.67 | 177.83 | |
| 权益自由现金流 | 232.42 | 535.83 | -515.83 | 61.17 | -151.37 | 176.87 | |

资料来源: iFind, 中航证券研究所

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券医药团队: 全面覆盖整个医药板块, 经过多年的沉淀, 建立了比较完善的研究分析体系, 形成了覆盖范围广、见解独到不跟风等特点, 同时与多家医药公司建立了密切的联系, 产业资源丰富。团队获得多项市场化奖项评选, 2015 年, 被《华尔街见闻》评为医药行业最准分析师。2018 年, 获评东方财富中国最佳分析师。

销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者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证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券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。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及/或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637