



www.leadleo.com

2021年 微芯生物企业报告

2021 Chipscreen Enterprise Report

2021年マイクロチップ社の企業レポート

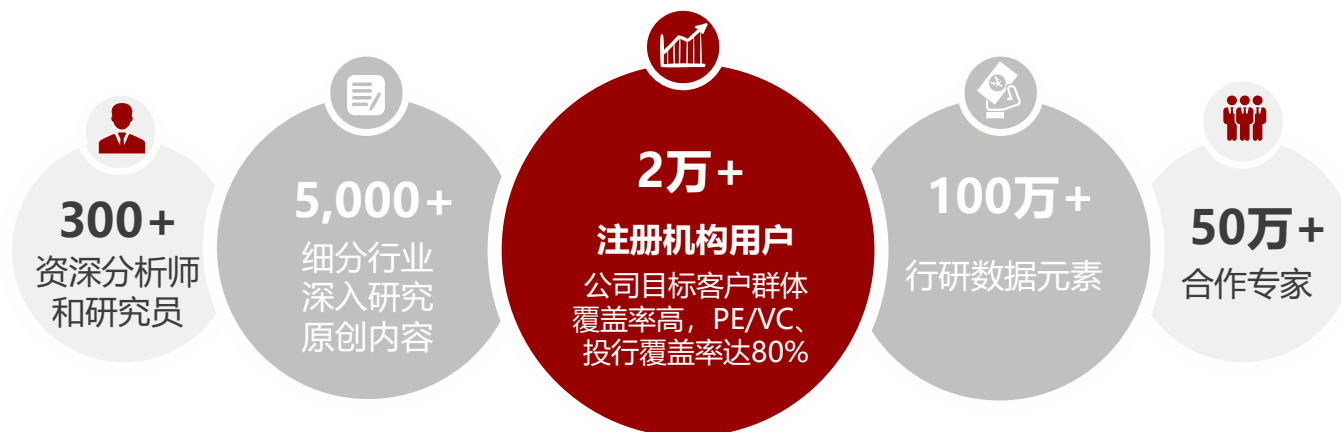
概览标签：First-in-Class，西达本胺，西奥罗尼，西格列他钠，
海外授权，恒瑞医药，微芯生物，贝达药业

报告主要作者：郝世超

2021/03

头豹研究院简介

- ◆ 头豹是**国内领先的原创行企研究内容平台和新型企业服务提供商**。围绕“**协助企业加速资本价值的挖掘、提升、传播**”这一核心目标，头豹打造了一系列产品及解决方案，包括：数据库服务、行企研报服务、微估值及微尽调自动化产品、财务顾问服务、PR及IR服务，以及其他企业增长咨询服务等
- ◆ 头豹致力于以优质商业资源共享为基础，利用**大数据、区块链和人工智能**等技术，围绕**产业焦点、热点问题**，基于**丰富案例和海量数据**，通过开放合作的研究平台，汇集各界智慧，推动产业健康、有序、可持续发展



四大核心服务

企业服务

为企业提供定制化报告服务、管理咨询、战略调整等服务

云研究院服务

提供行业分析师外派驻场服务，平台数据库、报告库及内部研究团队提供技术支持服务

行业排名、展会宣传

行业峰会策划、奖项评选、行业白皮书等服务

园区规划、产业规划

地方产业规划，园区企业孵化服务

研报阅读渠道

1、头豹科技创新网(www.leadleo.com): PC端阅读**全行业、千本**研报



2、头豹小程序: 微信小程序搜索“**头豹**”、手机扫上方二维码阅读研报

3、行业精英交流分享群: 邀请制, 请添加右下侧头豹研究院分析师微信



图说



表说



专家说



数说



扫一扫
实名认证行业专家身份

详情咨询



客服电话

400-072-5588



上海

王先生: 13611634866

李女士: 13061967127



南京

杨先生: 13120628075

唐先生: 18014813521



深圳

李女士: 18049912451

李先生: 18916233114

摘要

微芯生物，在创新药浪潮下踏浪而来

中国医药创新时代已至，相较于海外，虽然中国医疗健康行业在传统医药行业落后海外，但新兴医药行业与海外基本已无时间差。新药成功商业化将为原创新药企业带来高额的增长回报，随着药物研发流程自身发展与行业监管逐步规范，药物研发活动逐步具备了复杂化、高投入和长周期的明显特征。作为中国创新药研发企业，微芯生物开启中国创新药对欧美专利授权先河。微芯生物核心优势在于拥有西达本胺、西格列他钠及西奥罗尼三个First-in-Class级别新药，有巨大市场空间。同时，微芯生物对标贝达药业及恒瑞医药在财务数据上亦有不错表现。

微芯生物凭借自主研发起家，现加大西达本胺商业化推广

- 微芯生物产品管线均为自研，从罕见病布局；贝达药业产品管线兼顾自研与合作，从大癌种布局；恒瑞医药则借助抢仿转创新策略起家。微芯生物较贝达药业与恒瑞医药销售费用率高，表明企业开始加大对药物的营销及推广支出，同时亦保持着高投入的研发水平。

重磅单品西达本胺进入医保，带动微芯生物收入上扬

- 西达本胺弥漫大B细胞淋巴瘤及NSCLC项目已进入临床III期，有十亿级的市场空间。西达本胺于2017年进入医保，虽然进入医保导致销售价格下降，进入医保医疗机构端口的销量上涨迅速，销量上升，将带动微芯生物收入上涨。

创新药浪潮下，微芯生物在研管线迎来机遇

- 新药成功商业化将为原创新药企业带来高额的增长回报。西奥罗尼正在开展针对卵巢癌、小细胞肺癌、非霍奇金淋巴瘤、肝癌等多个适应症的II期临床试验，有望成为首批上市的Aurora抑制剂。

目录

CONTENTS

◆ 名词解释	-----	09
◆ 微芯生物研究逻辑与框架	-----	35
◆ 中国创新药行业发展背景	-----	11
• 产业对比	-----	12
• 成长历程	-----	13
• 政策	-----	14
• 投资风险	-----	15
◆ 微芯生物企业概述	-----	16
◆ 微芯生物、贝达药业及恒瑞医药企业对比	-----	19
• 起家及发展策略	-----	20
• 在研数量	-----	21
• 收入水平	-----	22
• 盈利水平	-----	23
• 销售费用与研发投入	-----	25
◆ 微芯生物药品市场空间探讨	-----	26
• 产品及产品线	-----	27
• 西达本胺	-----	28
• 西格列他钠	-----	32
• 西奥罗尼	-----	34
◆ 方法论	-----	36
◆ 法律声明	-----	37

目录

CONTENTS

◆ Terms	-----	09
◆ Research Logic and Framework of Chipscreen	-----	35
◆ Overview of New Drugs Industry	-----	11
• Industry comparison	-----	12
• Growth Process	-----	13
• policy	-----	14
• Investment Risk	-----	15
◆ Overview of Chipscreen	-----	16
◆ Comparison of Chipscreen & Bettapharma & HRS	-----	19
• Development Strategy	-----	20
• Quantity in Research	-----	21
• Income Level	-----	22
• Profitability	-----	23
• Sales Expenses and R & D Investment	-----	25
◆ Market Space of Chipscreen	-----	26
• Products and Product Lines	-----	27
• Sildenafil	-----	28
• Ciglitazone Sodium	-----	32
• Theoroni	-----	34
◆ Methodology	-----	36
◆ Legal Statement	-----	37

图表目录

List of Figures and Tables

图表1:	中外医疗健康行业发展阶段	-----	11
图表2:	药物研发周期及价值构成	-----	12
图表3:	图表3: 中国创新药行业发展政策	-----	13
图表4:	微芯生物发展时间轴, 2001-2020年 (前表)	-----	16
图表5:	微芯生物发展时间轴, 2001-2020年 (续表)	-----	17
图表6:	微芯生物、贝达药业及恒瑞医药起家产品对比, 截至2021.03	-----	19
图表7:	微芯生物、贝达药业及恒瑞医药等创新药企业管线数量对比, 截至2021.03	-----	20
图表8:	微芯生物、贝达药业及恒瑞医药收入体量对比, 2020Q3	-----	21
图表9:	微芯生物 (上)、贝达药业 (下) 收入结构对比, 2019	-----	21
图表10:	微芯生物、贝达药业及恒瑞医药毛利润及毛利率对比, 2020	-----	22
图表11:	微芯生物、贝达药业及恒瑞医药扣非净利润/归属净利润对比, 2020	-----	22
图表12:	微芯生物、贝达药业及恒瑞医药净现比, 2020	-----	23
图表13:	微芯生物、贝达药业及恒瑞医药ROE对比, 2020	-----	23
图表14:	微芯生物、贝达药业及恒瑞医药销售费用率, 2020Q3	-----	24
图表15:	微芯生物、贝达药业及恒瑞医药研发投入率, 2020H1	-----	24
图表16:	微芯生物在研管线及产品线, 截至2021.3	-----	26
图表17:	西达本胺原理及药品介绍	-----	27
图表18:	微芯生物西达本胺销售业务模式	-----	28
图表19:	西达本胺 (PTCL) 销售峰值测算	-----	29
图表20:	西达本胺 (乳腺癌) 销售峰值测算	-----	30

图表目录

List of Figures and Tables

图表21:	西格列他钠原理及药品介绍	-----	31
图表22:	西格列他钠 (T2DM) 销售峰值测算	-----	32
图表23:	西奥罗尼原理及药品介绍	-----	33
图表24:	微芯生物研究逻辑与框架		34

名词解释

TERMS

- ◆ **DDDs:** DDD数，每一药物的年消耗量除以该药的DDD值（每日规定剂量，Defined Daily Dose）。DDDs大，反映患者对该药的选择倾向性大，反之说明患者已较少使用。
- ◆ **嵌合抗体:** 利用DNA重组技术，将异源单抗的轻、重链可变区基因插入含有人抗体恒定区的表达载体中，转化哺乳动物细胞表达出嵌合抗体。
- ◆ **CAR-T:** Chimeric Antigen Receptor T-Cell Immunotherapy，嵌合抗原受体T细胞免疫疗法。
- ◆ **PFS:** Progression Free Survival，无进展生存期，由随机至第一次发生疾病进展或任何原因死亡的时间。
- ◆ **ADCC:** Antibody Dependent Cell-Mediated Cytotoxicity，抗体依赖的细胞介导的细胞毒性作用。
- ◆ **ADC:** Antibody Drug Conjugates，抗体偶联药物，一类新颖的治疗用生物技术药物，它将单克隆抗体和强效高毒性小分子毒物通过生物活性连接子偶联而成，是一种定点靶向癌细胞的强效抗癌药物，被认为是未来疾病治疗的重要手段。
- ◆ **NHL:** Non-Hodgkin's Lymphoma，非霍奇金淋巴瘤，约占所有淋巴瘤80%-90%，其中有三分之二原发于淋巴结，三分之一原发于淋巴结外器官或组织，如消化和呼吸道、肺、皮肤、涎腺、甲状腺及中枢神经系统等。
- ◆ **PTCL:** Peripheral T Cell Lymphomas，外周T细胞淋巴瘤。
- ◆ **NMPA:** National Medical Products Administration，国家药品监督管理局。
- ◆ **FDA:** Food and Drug Administration，美国食品药品监督管理局。
- ◆ **药物临床试验:** 以药品上市注册为目的或者依据药品监督管理的要求，为确定药物安全性与有效性而在人体开展的药物研究。药物临床试验通常分为I、II、III、IV期。
- ◆ **药品注册:** 药品注册申请人（医药企业）向国家药品监督管理局申请并注册药品的过程。
- ◆ **IND:** Investigational New Drug，新药研究申请。
- ◆ **NDA:** New Drug Application，药品申请上市完整路径。
- ◆ **GMP:** Good Manufacturing Practice，药品生产质量管理规范。
- ◆ **GSP:** Good Supply Practice，药品经营质量管理规范。

名词解释

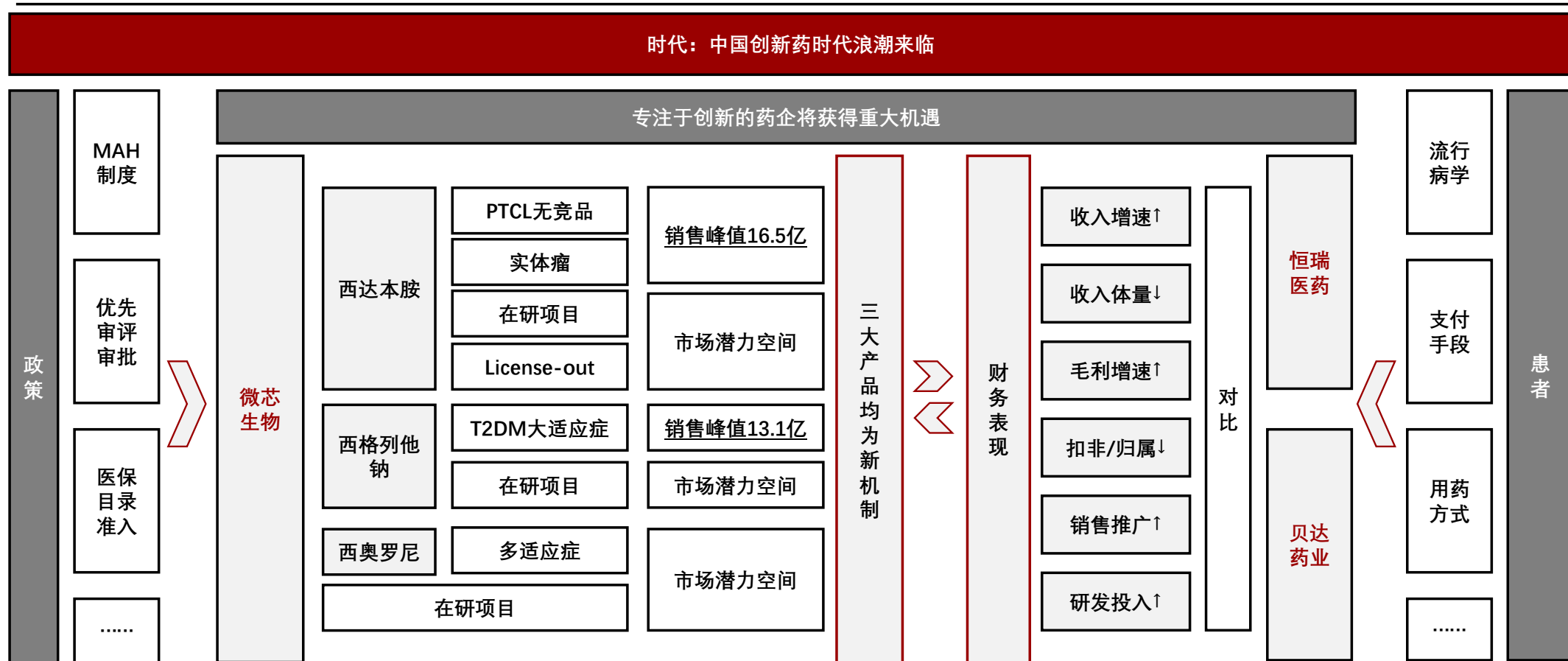
TERMS

- ◆ **药品批准文号**：药品监管部门对特定生产企业按法定标准、生产工艺和生产条件对某一药品的法律认可凭证。药品生产企业必须在取得药品批准文号后方可生产药品。
- ◆ **CRO**：Contract Research Organization，医药研发合同外包机构。
- ◆ **CMO**：Contract Manufacture Organization，医药生产合同外包机构。
- ◆ **“4+7”带量采购**：中国药品政策，指由4直辖市及7省会（或市）率先通过药品集中采购平台，代表公立医院以公开招标或谈判议价方式向药企采购药品，此举明确药品采购数量，价低者中标，以量换价。
- ◆ **药物一致性评价**：药物质量要求，主体为仿制药，要求其与原研药质量及疗效一致，具体体现在药物稳定性、杂质谱图及溶出性一致。
- ◆ **MAH**：Marketing Authorization Holder，药品上市许可持有人制度，药品上市许可与生产许可分离的制度。
- ◆ **原研药**：原创性、自主研发的新药，在中国指过了专利期的进口药品。
- ◆ **仿制药**：在结构、剂型、规格、疗效及质量等方面与原研药一致的药品。
- ◆ **生物类似药**：Bio-similar，生物类药品的仿制药。
- ◆ **创新药**：境内外均未上市的新药，含有新的结构明确的、具有药理作用的化合物，且具有临床价值的原料药及其制剂。
- ◆ **化药新4类**：化学药品新注册4类，境内申请人仿制已在境内上市原研药品的化学药品（据新修订的《药品注册管理办法》）。
- ◆ **License-out**：授权许可引进，许可引入人向许可授权人支付费用引进产品许可，并获得该产品在本地区的知识产权及商业化权利，指中国向海外授权。

微芯生物企业研究逻辑及框架

中国创新药时代已至，微芯生物三大First-in-Class产品有巨大市场空间，对标贝达药业及恒瑞医药在财务数据上亦有不错表现

微芯生物企业报告研究框架



来源：头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo

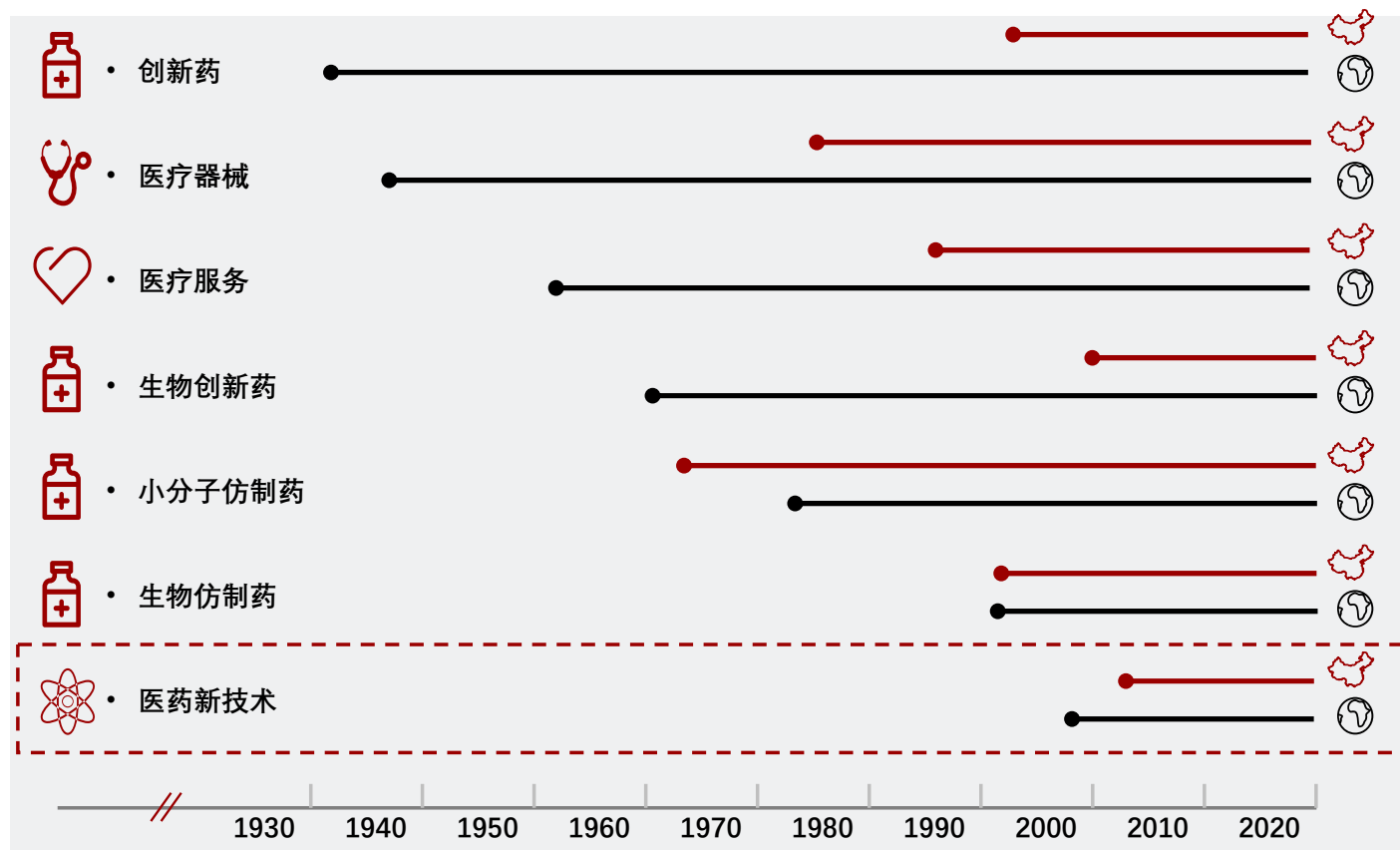
01 中国创新药行业发展背景

- 中国医药创新时代已至，相较于海外，虽然中国医疗健康行业在传统医药行业落后海外，但新兴医药行业与海外基本已无时间差
- 新药成功商业化将为原创新药企业带来高额的增长回报，随着药物研发流程自身发展与行业监管逐步规范，药物研发活动逐步具备了复杂化、高投入和长周期的明显特征
- 中国政府陆续出台多轮政策旨在鼓励创新药企业持续创新，同时降低抗癌药物价格，帮助肿瘤患者临床获益并且降低医疗负担

中国创新药行业发展背景——产业对比

中国医药创新时代已至，相较于海外，虽然中国医疗健康行业在传统医药行业落后海外，但新兴医药行业与海外基本已无时间差

中外医疗健康行业发展阶段



- ❑ 相较于海外，中国医疗健康行业在传统医药行业落后海外，但新兴医药行业已与海外基本已无时间差。
- ❑ 生物创新药：与海外有20余年的差距，在大分子靶点发现热度退减的背景下，加上中国对于创新药的利好政策，中国对比海外的差距将缩小。
- ❑ 新靶点/新技术：与海外发现基本同步，从license-in逐步向license-out过渡。
- ❑ 小分子创新药及医疗器械：海外已到成熟阶段，中国约有40余年的差距，原因在于中国从仿制药起步，时间较海外晚。
- ❑ 医疗服务：与海外有20余年的差距，本土龙头企业较海外龙头企业（如梅奥）在资金规模、医疗资源上存在落后。

来源：头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo

中国创新药行业发展背景——成长历程

新药成功商业化将为原创新药企业带来高额的增长回报，随着药物研发流程自身发展与行业监管逐步规范，药物研发活动逐步具备了复杂化、高投入和长周期的明显特征

药物研发周期及价值构成



中国创新药行业发展背景——政策

现今，中国政府陆续出台多轮政策旨在鼓励创新药企业持续创新，同时降低抗癌药物价格，帮助肿瘤患者临床获益并且降低医疗负担

中国创新药行业发展政策，2017-2020

政策名称	颁布日期	颁布主体	政策要点
《2020新版国家医保药品目录》	2020-12	医保局	<ul style="list-style-type: none">调整《2020年药品目录》载西药和中成药共2,800种，其中西药部分1,264种，中成药部分1,315种，协议期内谈判药品221种。另外，还有基金可以支付的中药饮片892种
《关于仿制药质量和疗效一致性评价有关事项公告》	2018-12	国家药品监督管理局	<ul style="list-style-type: none">开展仿制药一致性评价，保障仿制药在质量和疗效上与原研药一致，在临床上实现与原研药相互替代，不仅可以节约医疗费用，也有助于提升我国仿制药质量和制药行业的整体发展水平，保证公众用药安全有效
《4+7城市药品集中采购文件》	2018-11	医保局	<ul style="list-style-type: none">对试点城市组织药品集中竞价采购，对创新药给予一定适应期
《嵌合抗原受体修饰T细胞(CAR-T细胞)制剂制备质量管理规范》	2018-09	中国医药生物技术协会	<ul style="list-style-type: none">适应中国CAR-T细胞治疗产业发展需要，加强CAR-T细胞制剂制备质量管理，促进行业自律
《“十三五”生物技术创新专项规划》	2018-05	科技部	<ul style="list-style-type: none">重点强调新型疫苗、抗体制备、免疫治疗、基因诊疗和生物信息平台化建设
《关于抗癌药品增值税政策的通知》	2018-04	财政部、海关总署、税务总局、国家药品监督管理局	<ul style="list-style-type: none">降低抗癌药品价格，提升抗癌药物的可支付性与可及性，帮助患者临床获益
《关于深化审评审批制度改革鼓励药品医疗器械创新的意见》	2017-10	中共中央办公厅、国务院办公厅	<ul style="list-style-type: none">改革临床试验管理，加大临床资源供给。临床机构过实行备案制管理，离床试验研究折纸、临床医生在职务晋升方面一视同仁鼓励创新，加强专利保护。完善和落实药品试验数据保护制度，鼓励优质仿制药发展，加速新药临床推广，加强监管，提升违规成本

- 行业政策环境日趋完善。
- 《关于抗癌药品增值税政策的通知》帮助降低抗癌药品价格，提升抗癌药物的可支付性与可及性，帮助患者临床获益。
- 同时，医保药品的准入将使肿瘤药物价格下调，降低肿瘤患者的经济负担，推动肿瘤药物走向平民化。
- 此外，针对于创新药物的红利政策帮助创新药企业技术研发投入增加。

来源：中国政府网，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo

中国创新药行业发展背景——投资风险

投资中国创新药行业应关注政策、研发及市场风险，现阶段下政策风险较小，研发风险较大，市场风险适中

投资风险

- ❑ **政策风险较小：**出于国家发展战略考虑，中国政府将仍将医药创新作为重点发展领域。

政策风险



宏观调控的不确定性：

- 不排除政府由于经济因素、政治因素、宏观调控等因素，出台针对行业的限制政策，若中国政府对医药企业管理的政策法规趋严且无倾斜性利好，将造成政策风险。

研发风险



研发成功率受多因素影响：

- 一个全新结构的原创新药的成功研发，需要经历临床前研究、临床开发、取得监管机构批准及实现商业化等过程，研发周期长，投入大，并将取决于众多因素。

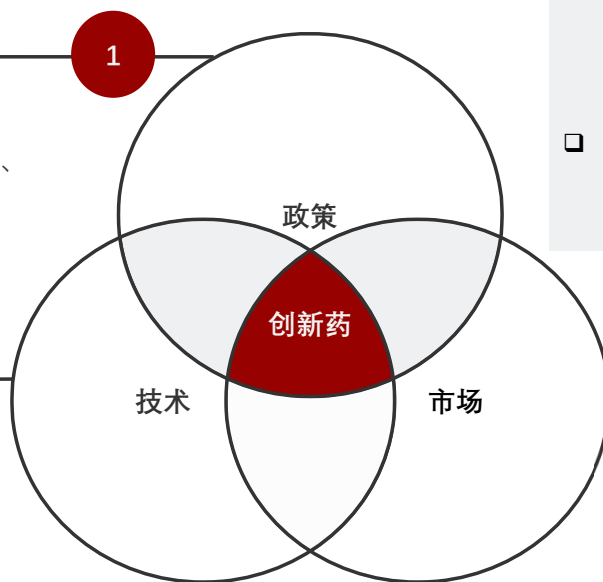
- ❑ **研发风险较大：**创新型生物医药企业的业务很大程度上依赖于自身的核心技术能力。根据核心技术平台筛选出新的候选药物，逐步完成临床前研究、临床开发、取得上市批准，最终实现商业化。鉴于原创新药的研发具有资金投入大、研发周期长等特点，容易受到不可预测因素的影响，如发生技术风险，则可能影响到企业前期研发投入的回收和经济效益的实现。
- ❑ **市场风险适中：**创新药行业属于对于技术和资金双密集型产业，患者适应症获批与治疗方案与创新药企业市场关联密切，格局变动周期较长。

市场风险



竞争风险：

- 如果针对同一适应症的新药或者相关仿制药获批上市，则可能加剧市场竞争，从而对企业的经营业绩和持续经营能力产生一定影响。



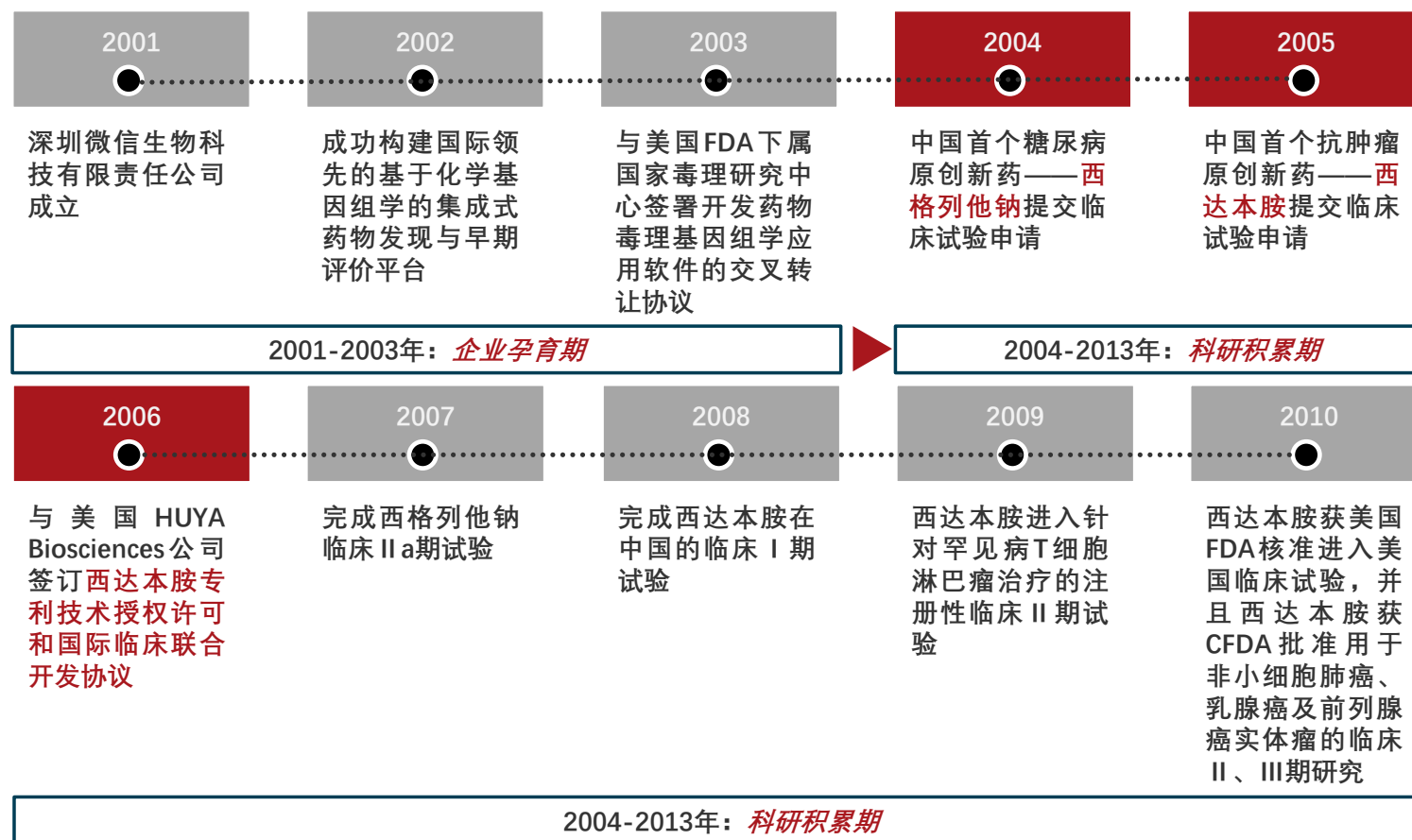
02 微芯生物企业概述

- 微芯生物为中国创新药研发企业，专注于全球首创的新靶点、新结构或新机制的原创新药研发
- 西达本胺上市后成为最快纳入医保目录的抗癌药
- 微芯生物核心优势为拥有First-in-Class的新药及技术并是首个License-out原创药企
- 2019年微芯生物成果收获，不仅登陆科创板，并且西达本胺获批乳腺癌为第二适应症，西格列他钠已递交上市申请并获受理，未来微芯生物将持续耕耘

微芯生物企业概述——企业介绍 (1/2)

微芯生物为中国创新药研发企业，核心优势在于拥有西达本胺、西格列他钠及西奥罗尼三个First-in-Class级别新药，并且开启中国创新药对欧美专利授权先河

微芯生物发展时间轴，2001-2020年（前表）



- 深圳微芯生物科技股份有限公司（以下简称“微芯生物”，股票代码：688321.SH）是由资深留美归国团队于2001年创立的现代生物医药企业，专注于全球首创的新靶点、新结构或新机制的原创新药研发，拥有西达本胺、西格列他钠及西奥罗尼三个First-in-Class级别的新药。
- 微芯生物专长于原创新分子实体药物研发，具备完整的从药物作用靶点发现与确证、先导分子发现与评价到新药临床开发、产业化及商业化的能力。2004年，作为中国首个糖尿病原创新药——西格列他钠提交临床试验申请。2005年，中国首个抗肿瘤原创新药——西达本胺提交临床试验申请。
- 2006年，微芯生物与美国HUYA签订西达本胺专利技术授权许可和国际临床联合开发协议，开启中国创新药对欧美专利授权先河。

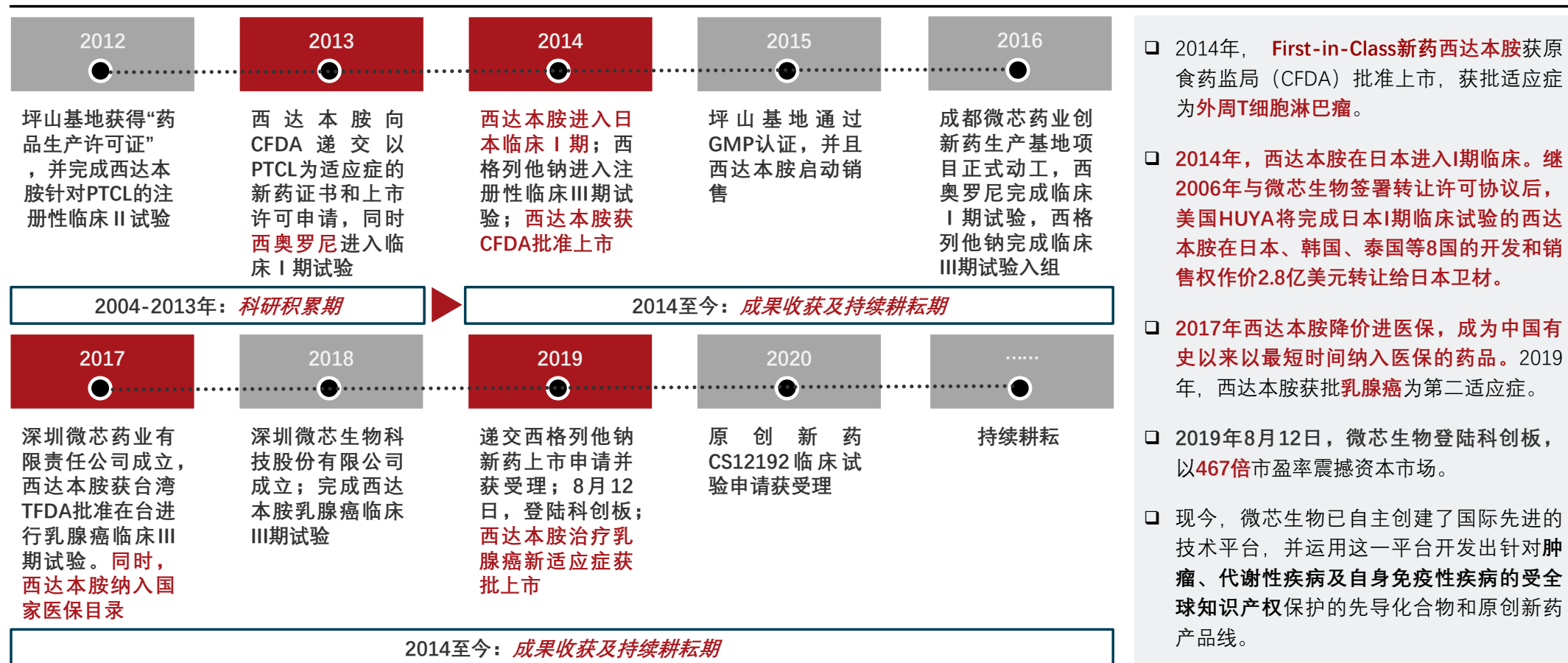
来源：头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo

微芯生物企业概述——企业介绍 (2/2)

西达本胺上市后成为最快纳入医保目录的抗癌药，2019年微芯生物成果收获，不仅467倍PE登陆科创板，且西达本胺获批乳腺癌为第二适应症，西格列他钠已递交上市申请并获受理

微芯生物发展时间轴，2001-2020年（续表）



来源：头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo

03

微芯生物、贝达药业及恒瑞医药企业对比

- 微芯生物产品管线均为自研，从罕见病布局；贝达药业产品管线兼顾自研与合作，从大癌种布局；恒瑞医药则借助抢仿转创新策略起家
- 2019年微芯生物收入均由西达本胺贡献，适应症窄销售体量小，但微芯生物市场开拓顺利，2020Q3实现营业收入与毛利双升
- 恒瑞医药盈利能力强悍，美中不足在于净现比较低
- 微芯生物ROE较同期下降，反观贝达药业借助股权出售提升ROE，股权出售致使贝达药业投资收益剧增10,914.9%
- 微芯生物较贝达药业与恒瑞医药销售费用率高，表明企业开始加大对药物的营销及推广支出，同时亦保持着高投入的研发水平

微芯生物、贝达药业及恒瑞医药企业对比——起家及发展策略

微芯生物产品管线均为自研，西达本胺首个适应症为罕见病（PTCL）；贝达药业以小分子靶向药为主，产品管线兼顾自研与合作，埃克替尼适应症为大癌种（NSCLC）；恒瑞医药则借助抢仿转创新策略起家

微芯生物、贝达药业及恒瑞医药起家产品对比，截至2021.03

成立时间	发展策略	市值 [亿元]	首个获批 药物	来源	首个获批 适应症	适应症 类型	用药 级别	中国是否 有竞品	医保目 录	
微芯生物 [688321]	2001	专注自研	159.1	西达本胺 (爱普沙)	自主研发 1.1类新药	PTCL	罕见病	二线	否	是
贝达药业 [300558]	2003	自研+引进	487.0	埃克替尼 (凯美纳)	自主研发 1.1类新药	NSCLC	实体瘤	一线	是	是
恒瑞医药 [600276]	1970	仿制→自研	5,365.3	基础药品	仿制加工	基础性 疾病	-	-	是	-

- ❑ 西达本胺（爱普沙）作为1.1类新药是微芯生物创立后首个获批药物，首个获批适应症是类型为罕见病的外周T细胞淋巴瘤（PTCL）。微芯生物产品管线来源均为独立发现且自主研发。
- ❑ 贝达药业以小分子靶向药为主，产品管线兼顾自研与合作，埃克替尼作为1.1类新药是贝达药业的首个获批药物，获批适应症是类型为实体瘤的非小细胞肺癌（NSCLC）。
- ❑ 恒瑞医药则借助抢仿转创新策略起家，大部分营收来自抗肿瘤仿制药，但随着阿帕替尼、吡咯替尼、卡瑞利珠单抗等抗肿瘤领域创新药的获批上市并纳入国家医保目录，创新药产品逐步成为恒瑞医药主要营收来源。

来源：企业官网，公开资料，头豹研究院编辑整理

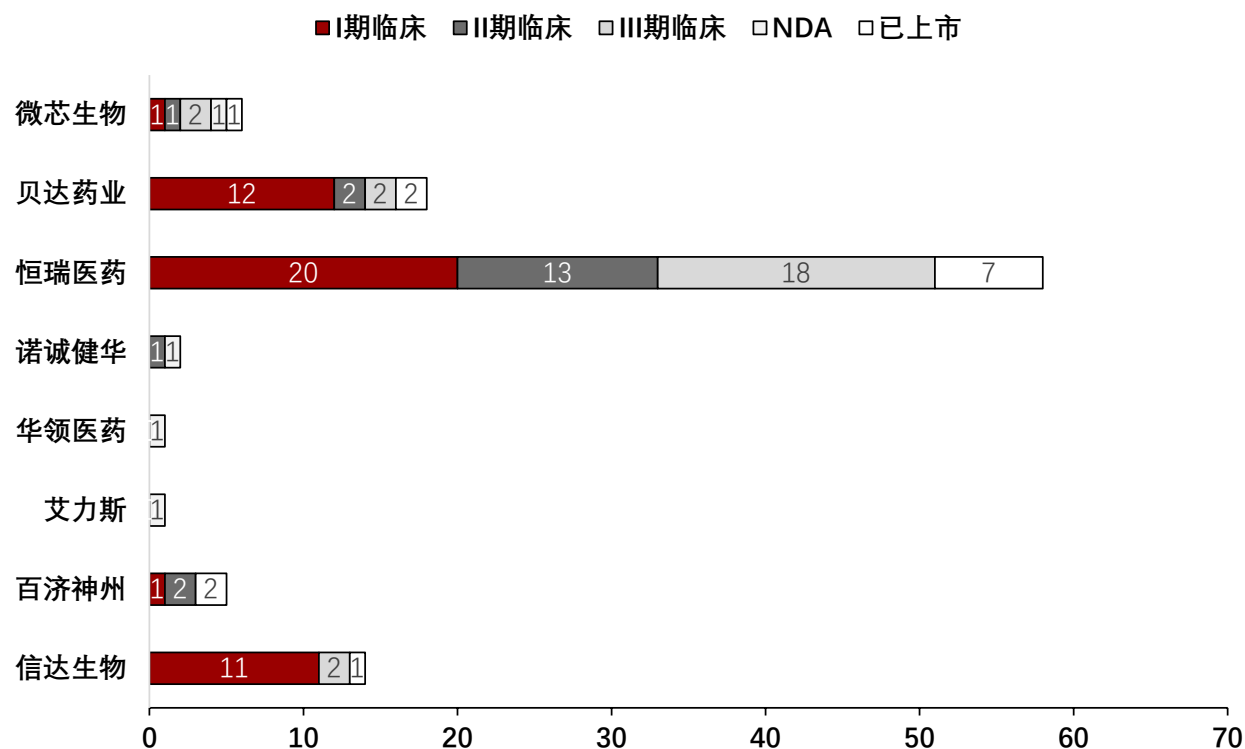
©2021 LeadLeo

微芯生物、贝达药业及恒瑞医药企业对比——在研数量

微芯生物通过扩充适应症再开发向肿瘤领域进军；贝达药业则引进项目开发、自主研发报批拓宽研发管线深度；恒瑞医药重点在肿瘤领域单药与联合用药布局

微芯生物、贝达药业及恒瑞医药等创新药企业管线数量对比，截至2021.03

单位：[个]



- 微芯生物药物管线靶点特色鲜明，呈现“小而美”Biotech企业特点，其借助西达本胺起家，专注于罕见病。后西达本胺在乳腺癌获批为第二适应症后，微芯生物产品覆盖进一步提升。同时，西达本胺针对弥漫大B细胞淋巴瘤及非小细胞肺癌的适应症研究已进入III期临床，**微芯生物通过扩充适应症再开发，从血液肿瘤向实体瘤进军。**
- 贝达药业凭借埃克替尼起家，与微芯生物同为单项目Biotech公司。贝达的早期研发管线已经实现了对新一批靶点的全面领先布局，临床I期项目数量为两位数。此外，贝达药业通过**引进项目开发、自主研发报批**等方式将恩沙替尼、贝伐珠单抗、伏罗尼布、BPI-D0316、PD-1单抗、CTLA-4单抗、CDK4/6抑制剂、FGFR1/2/3抑制剂等品种纳入企业管线。**表明贝达药业已向管线深度布局，逐步向平台化企业靠拢。**
- 恒瑞医药从仿制药起家，现已是中国具有资金规模、研发规模的平台型创新药企。临床试验数量及上市产品数量均多于微芯生物与贝达药业。恒瑞医药多领域布局创新药物研发，其中，抗肿瘤药物的研发是重要战略方向。恒瑞医药创新药布局以卡瑞利珠单抗为核心，开展单药和联合用药临床试验。

来源：企业官网，头豹研究院编辑整理

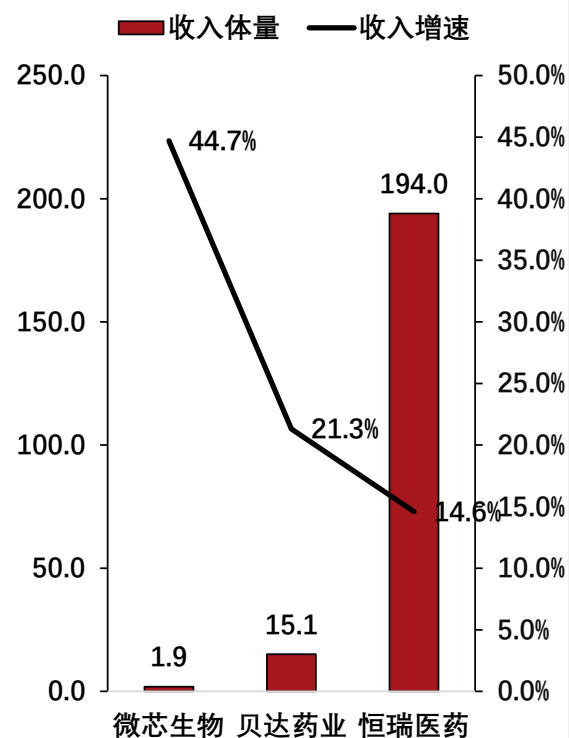
©2021 LeadLeo

微芯生物、贝达药业及恒瑞医药企业对比——收入水平

2020年Q3，微芯生物营业总收入实现15.08亿元，较上年同期增幅44.7%；2019年，微芯生物收入均由西达本胺贡献，对比贝达药业的埃克替尼，西达本胺获批适应症窄，因此销售体量小

微芯生物、贝达药业及恒瑞医药收入体量对比，2020Q3

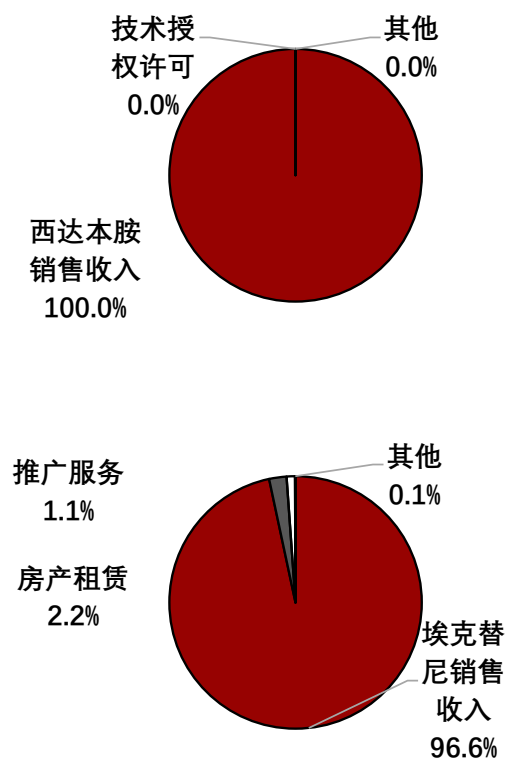
单位：[亿元；%]



- 从收入体量看，2020年Q3报告期内，微芯生物营业总收入实现1.9亿元，较上年同期增幅44.7%；贝达药业营业总收入15.1亿元，增幅21.3%；恒瑞医药194亿元，增幅14.6%。
- 三者同为原创新药企业，恒瑞医药药物领域广泛，收入规模庞大，可比性不强。贝达药业收入体量高出微芯生物1个数量级，原因在于贝达药业的埃克替尼适应症是大癌种的肺癌，而西达本胺的适应症是罕见病的外周T细胞淋巴瘤，两种癌种的患者基数悬殊。此外，埃克替尼商业化时间为2011年，时间早西达本胺4年，患者基础较好。
- 微芯生物收入以44.7%高速增长原因在于2019年西达本胺获批乳腺癌作为第二个适应症，带动销量增加。

微芯生物（上）、贝达药业（下）收入结构对比，2019

单位：[%]



- 从2019年的收入构成看，微芯生物西达本胺销售收入占比100%，贝达药业埃克替尼销售收入占比96.6%，二者差距小。
- 值得注意的是，微芯生物是中国率先开启License-out的创新药企之一，2018年微芯生物技术授权许可收入占比6.6%，来源于与美国HUYA签订的西达本胺海外商业化协议。

来源：企业年报，头豹研究院编辑整理

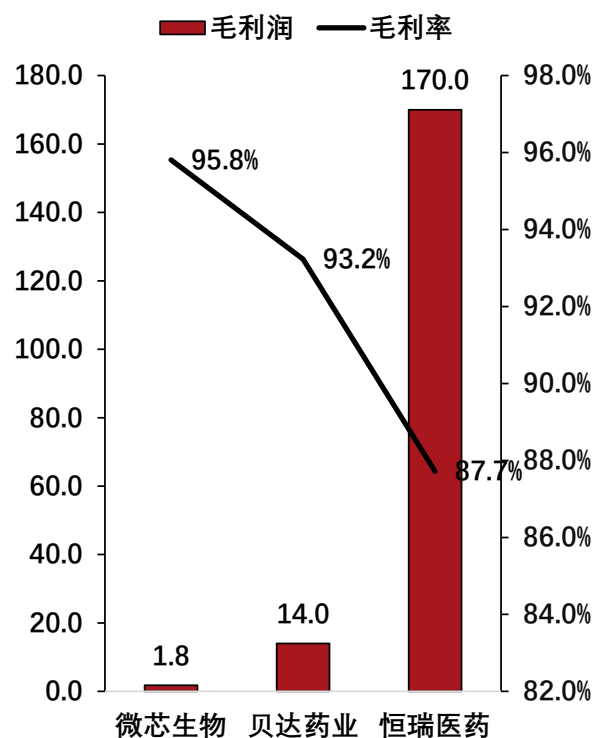
©2021 LeadLeo

微芯生物、贝达药业及恒瑞医药企业对比——盈利水平（1/2）

微芯生物市场开拓顺利，2020Q3实现营业收入与毛利双升；微芯生物和贝达药业扣非净利润/归属净利润较低，利润分别依赖政府补贴与股权出售

微芯生物、贝达药业及恒瑞医药毛利润及毛利率对比，2020

单位：[亿元；%]

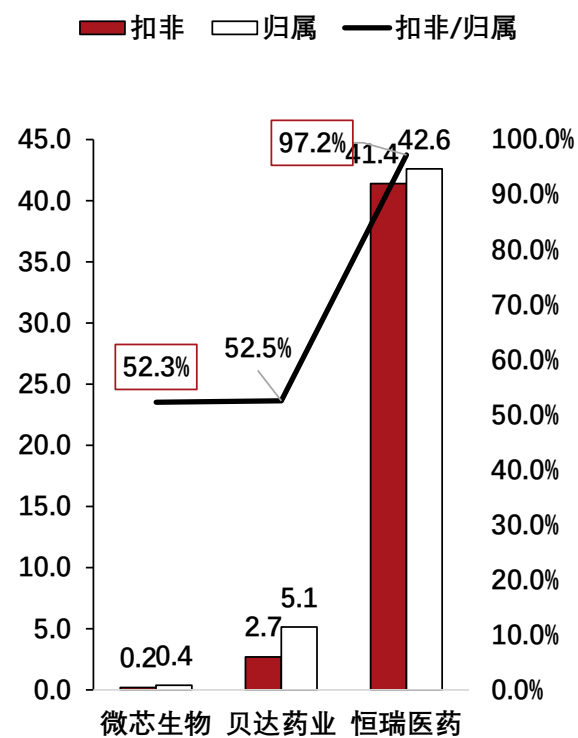


从毛利润及毛利率看，2020年Q3报告期内，微芯生物与贝达药业及恒瑞医药毛利润分别录得1.8亿元、14.0亿及170亿元。截至2019年12月30日，三家企业毛利率分别为95.8%、93.2%及87.7%。微芯生物毛利率分别较贝达药业和恒瑞医药高2.6个及8.1个百分点。

综合前述营业收入可见，微芯生物2020Q3实现营业收入与毛利双升的良好局面，说明企业市场开拓顺利。

微芯生物、贝达药业及恒瑞医药扣非净利润/归属净利润对比，2020Q3

单位：[亿元；%]



从扣非净利润及归属净利润看，2020年Q3报告期内，微芯生物与贝达药业扣非净利润与归属净利润之比分别为52.3%及52.5%，差距不大。

但是，对比头部药企恒瑞医药发现，恒瑞医药报告期内扣非净利润与归属净利润之比高达97.2%，说明恒瑞医药主营业务贡献了97.2%的利润来源。而微芯生物及贝达药业的主营业务对利润贡献的比例则仅过50%。

2020Q3，微芯生物政府补助同比增长361.7%，利润依赖政府补助。贝达药业出售浙江贝达医药科技有限公司股权取得投资收益，同比增长10,914.9%，同比利润依赖股权出售。

来源：企业年报，头豹研究院编辑整理

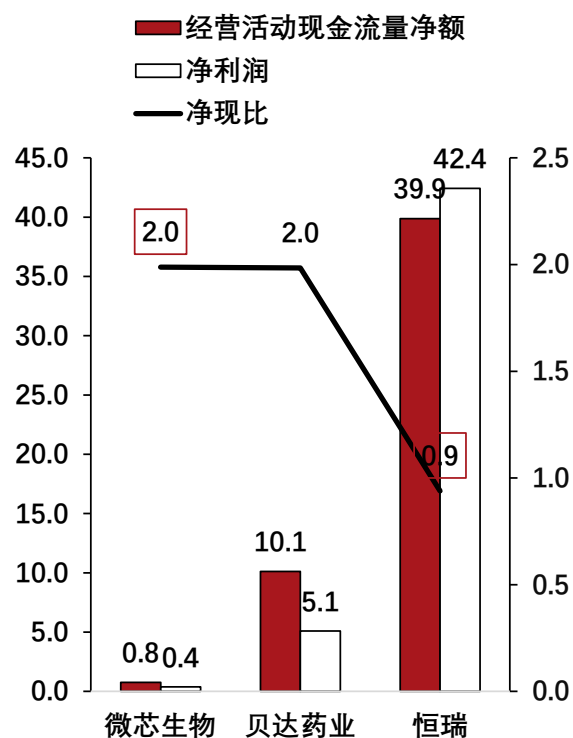
©2021 LeadLeo

微芯生物、贝达药业及恒瑞医药企业对比——盈利水平（2/2）

恒瑞医药盈利能力强悍，美中不足在于净现比较低，而微芯生物及贝达药业资金回笼快；微芯生物ROE较同期下降，反观贝达药业借助股权出售提升ROE，股权出售致使贝达药业投资收益剧增10,914.9%

微芯生物、贝达药业及恒瑞医药净现比，2020

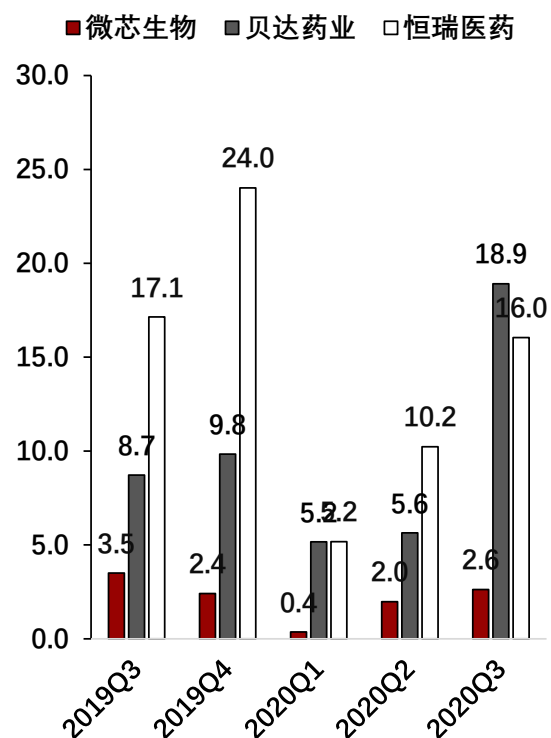
单位：[倍]



- 恒瑞医药美中不中之处在于净现比低。反观微芯生物与贝达药业净现比均高于1，分别为1.99及1.98。
- 表明微芯生物与贝达药业经营性活动现金流出小，同时资金回笼较快，净利润产生的现金流充足。

微芯生物、贝达药业及恒瑞医药ROE对比，2020

单位：[%]



- 恒瑞医药在2019Q4实现24.0的ROE，盈利能力强悍。
- 微芯生物2020年Q3报告期内实现ROE 2.62%，较上年同期减少0.88个百分点，盈利能力略微下滑。原因或与药品推广费用及药物研发成本提升有关。
- 净资产收益率低表明微芯生物短期盈利水平有下滑，但是低净资产收益率将减轻社会资本的进入，降低竞争。
- 反观贝达药业，企业在报告期内ROE 18.91%，较上年同期增加10.19个百分点，原因在于贝达药业出售旗下公司股权，获得10,914.9%的投资收益。

来源：企业年报，头豹研究院编辑整理

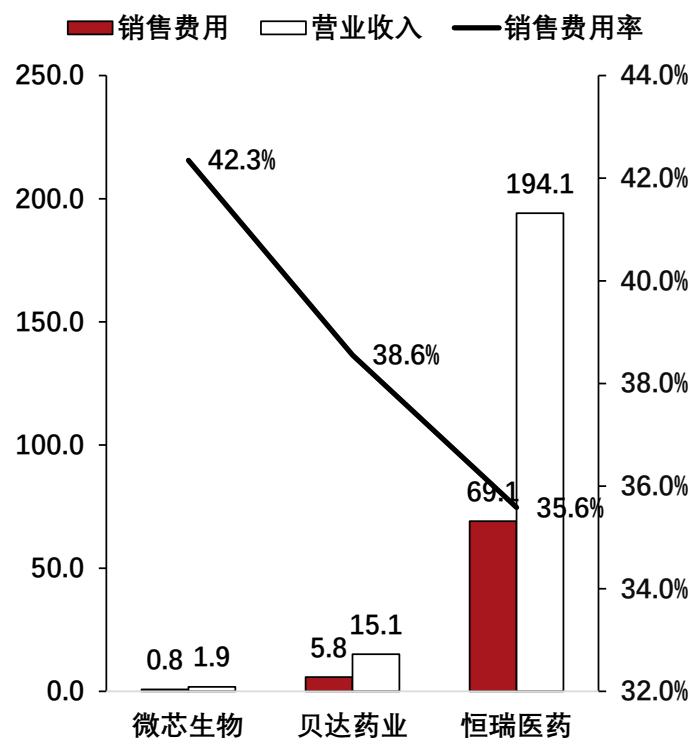
©2021 LeadLeo

微芯生物、贝达药业及恒瑞医药企业对比——销售费用与研发投入

微芯生物较贝达药业与恒瑞医药销售费用率高，但研发投入率亦处于高位，表明企业开始加大对药物的营销及推广支出，同时亦保持着高投入的研发水平

微芯生物、贝达药业及恒瑞医药销售费用率，2020Q3

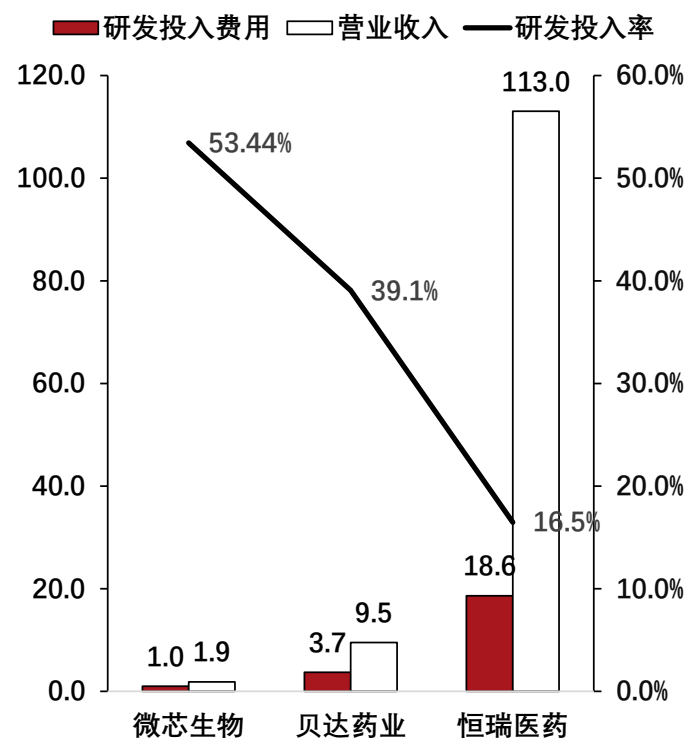
单位：[亿元，%]



- 一般而言，肿瘤药营销方式区别于普药。肿瘤药价格高、利润高，药企倾向于组建自身营销团队进行学术推广。
- 因此可以看到，微芯生物销售费用率在报告期内达到42.3% (+45.22%)，处于高位，表明企业正在加大对药物的推广力度。
- 恒瑞医药及贝达药业销售费用率低，表明企业销售费用投入小，非销售驱动型企业。

微芯生物、贝达药业及恒瑞医药研发投入率，2020H1

单位：[亿元，%]



- 微芯生物高达53.4%的研发投入率高出贝达药业14.3个百分点。恒瑞医药虽然研发投入率较微芯生物低，但恒瑞医药研发投入18.6亿元，比上年同期增长25.6%。
- 可见，微芯生物企业研发投入力度较强。但目前，微芯生物除西达本胺外，西格列他钠及西奥罗尼尚未获批上市，微芯生物无法快速将研发投入转化为营业收入与现金流。

来源：企业年报，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo

04 微芯生物药品市场空间探讨

- 西达本胺弥漫大B细胞淋巴瘤及NSCLC项目已进入临床III期，有十亿级的市场空间；西格列他钠获批的II型糖尿病是大适应症；西奥罗尼机制新颖，全线进入临床II期
- 西达本胺（PTCL）在中国无竞品，并且西达本胺海外授权开创中国原创新药企业License-out先河，进入医保后实现快速放量，预计西达本胺（PTCL+乳腺癌）销售峰值达16.5亿元
- 西格列他钠作为胰岛素增敏剂，是结构完全异于TZD类的1类新药，预计格列他钠（T2DM）销售峰值为13.1亿元
- 西奥罗尼相对同类机制药物更优异的动物药效活性和良好的安全性，正在开展针对卵巢癌、小细胞肺癌、非霍奇金淋巴瘤、肝癌等多个适应症的II期临床试验，有望成为首批上市的Aurora抑制剂

微芯生物药品市场空间探讨——产品及产品线

西达本胺弥漫大B细胞淋巴瘤及NSCLC项目已进入临床III期，有十亿级的市场空间；西格列他钠获批的II型糖尿病是大适应症；西奥罗尼机制新颖，全线进入临床II期

微芯生物在研管线及产品线，截至2021.3

名称	靶点	适应症	临床前	申请IND	I期临床	II期临床	III期临床	提交NDA	获批上市	来源	商业化权利
西达本胺	HADC	外周T细胞淋巴瘤 (PTCL)						2013.02	2014.12	自主研发、独家发现	中国大陆与中国香港
		乳腺癌						2018.11	2019.11		
		弥漫大B细胞淋巴瘤 联合一线 非小细胞肺癌 (NSCLC)									
西格列他钠	PPAR	2型糖尿病 非酒精性脂肪肝						2019.09		自主研发、独家发现	全球
西奥罗尼	Auroa/VEGFRs /CSF1R	小细胞肺癌									
		卵巢癌									
		肝癌 淋巴瘤									
CS12192	JAK3/JAK1/TBK1	类风湿关节炎 移植物抗宿主病等6种									
CS27109等10种	-	-									

来源：头豹研究院编辑整理

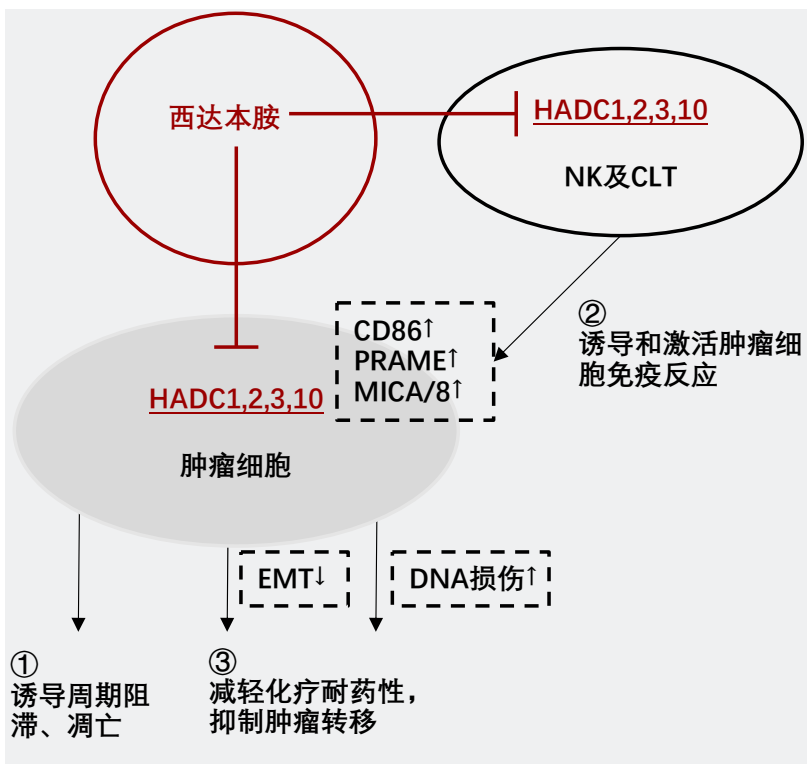
©2021 LeadLeo

微芯生物药品市场空间探讨——西达本胺（1/4）

西达本胺（爱谱沙）为HDAC抑制剂，是微芯生物自研全新结构新药，获批适应症为PTCL及绝经后ER+HER2-乳腺癌，其中西达本胺（PTCL）在中国无竞品

西达本胺原理及药品介绍

结构与机制



评价

- 西达本胺的一般性作用机理主要包括三个方面：①直接抑制肿瘤细胞周期并诱导细胞凋亡；②诱导和激活自然杀伤细胞（NK）和抗原特异性细胞毒T细胞（CLT）介导的肿瘤杀伤作用；③抑制肿瘤细胞的表型转化及微环境的促耐药/促转移活性。
- 西达本胺注册性临床试验结果表明，其主要疗效指标客观缓解率为28%，达到了研发的预定目标；三个月的持续缓解率为24%；**用药安全性明显优于国际同类药物，且为口服用药。**

- 全新结构新药：**西达本胺是微芯生物自主研发的具全球专利保护的全新分子体、国际首个亚型选择性组蛋白去乙酰化酶（HDAC）口服抑制剂、国家1.1类新药。
- 获批为血液肿瘤与实体瘤适应症：**2014年12月，西达本胺首个适应症获国家食品药品监督管理局批准上市，用于治疗血液肿瘤中的**复发及难治性的外周T细胞淋巴瘤（PTCL）**。2019年11月，西达本胺第二个适应症获国家药品监督管理局批准上市，用于联合芳香化酶抑制剂治疗激素受体阳性、人表皮生长因子受体-2阴性、绝经后、经内分泌治疗复发或进展的局部晚期或转移性乳腺癌，标志着西达本胺治疗领域由血液肿瘤拓展到了实体瘤。
- PTCL在中国无竞品：**复发或难治性外周T细胞淋巴瘤（PTCL）是西达本胺首个获批临床适应症，PTCL归属于罕见病范畴，目前临床上缺乏标准药物推荐治疗手段，对常规化疗反应率低，易复发，5年总生存率仅在25%左右。全球首个PTCL治疗药物Folotyn（静脉注射用药）于2009年获FDA批准上市，第二个药物Istodax（静脉注射用药）于2011年获FDA批准，**但上述药物均未在中国上市。**

来源：头豹研究院编辑整理

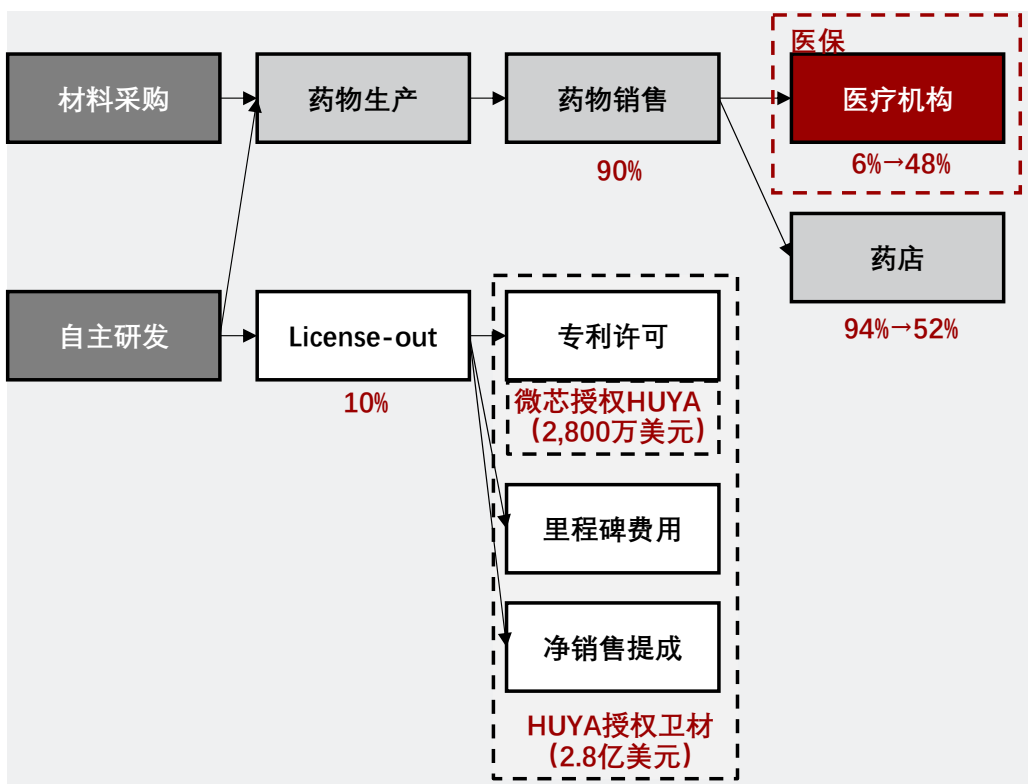
©2021 LeadLeo

微芯生物药品市场空间探讨——西达本胺（2/4）

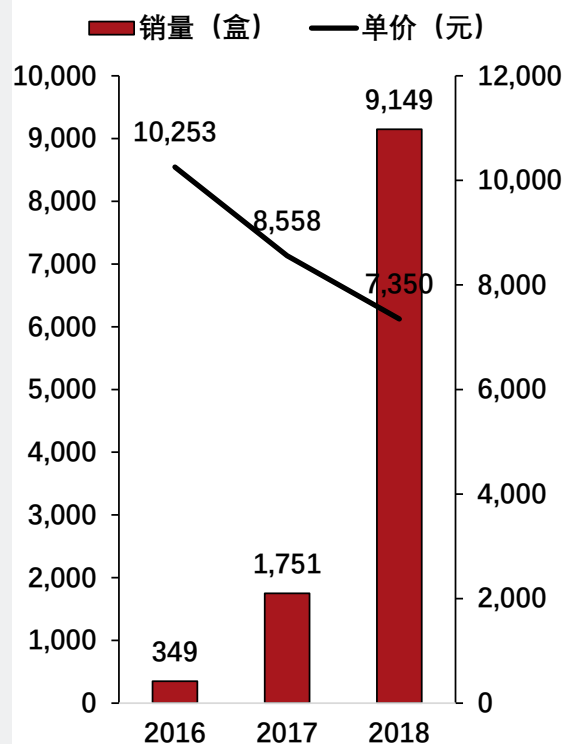
西达本胺海外授权开创中国原创新药企业License-out先河，并且西达本胺销售成为微芯生物主营业务收入来源，进入医保后实现快速放量

微芯生物西达本胺销售业务模式

经营模式（西达本胺）



西达本胺进入医保情况（医疗机构端）



评价

□ 微芯生物业务核心为新药研发，研发成功后商业模式包括：

① 药物销售：渠道为医疗机构和药店。药物销售是微芯生物的主要收入来源，占比约90%。

② 海外授权：对海外企业进行专利授权。包括专利许可、里程碑费用及净销售提成等。

□ 西达本胺于2017年进入医保，虽然进入医保导致销售价格下降，进入医保医疗机构端口的销量上涨迅速，销量上升，带动微芯生物收入上涨。

来源：头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo

微芯生物药品市场空间探讨——西达本胺（3/4）

西达本胺2019年医保续约价格为16,500元/月，服药周期21天，最多6个周期，以30%渗透率假设西达本胺（PTCL）销售峰值有望达到5.9亿元

西达本胺销售峰值测算

西达本胺（PTCL）

假设	数据
新增西达本胺（PTCL）人数	
中国人口（亿人）	14
淋巴瘤发病率（每十万人）	6.3
新增淋巴瘤患者数量（人）	88,200
NHL占比（%）	90%
PTCL占比（%）	25%
新增西达本胺（PTCL）适应症人数（人）	19,845
西达本胺（PTCL）在30%渗透率假设下的市场峰值	
西达本胺（PTCL）渗透率（%）	30%
西达本胺（PTCL）月治疗费用（元）	16,500
西达本胺（PTCL）治疗周期次数（次）	6
西达本胺（PTCL）年用药金额（万元）	9.9
西达本胺（PTCL）市场峰值（亿元）	5.9

西达本胺（PTCL+乳腺癌）合计市场峰值合计16.5亿元

评价

- **适应症：**限既往至少接受过一次全身化疗的复发或难治的外周T细胞淋巴瘤（PTCL）患者。
- **治疗周期：**在联合二线化疗方案治疗时，一般起始剂量为20mg/次，2次/周，服药2周停1周，21天为一个周期，最多行6个周期。
- **支付标准：**2017年，西达本胺通过价格谈判，西达本胺被列入国家医保乙类目录，支付标准为385元/片（5mg）；**2019年成功续约，支付标准调整为343元/片（5mg），协议期为2020年1月1日至2021年12月31日。支付标准调整后西达本胺月治疗费用为16,500元。**
- **西达本胺PTCL适应症销售峰值达5.9亿元。PTCL属于罕见病，二线治疗方式有限且西达本胺优势明显，假设未来西达本胺在PTCL适应症渗透率最高为30%，计算的销售峰值为5.9亿元。**

来源：国家统计局，医保局，IARC，柳叶刀，CSCO，癌症中心，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo



400-072-5588

www.leadleo.com

31

微芯生物药品市场空间探讨——西达本胺（3/4）

在乳腺癌适应症进入医保降价10%、且无赠药计划、ER/PR+HER2-占比70%（其中早期转晚期复发占比30%）及渗透率20%的假设下，西达本胺（乳腺癌）销售峰值为10.6亿元，两项适应症合计16.5亿元

西达本胺销售峰值测算

西达本胺（乳腺癌）

假设	数据
新增西达本胺（乳腺癌）人数	
乳腺癌新发病例（人）	304,000
绝经后占比（%）	50%
ER/PR+HER2-占比（%）	70%
乳腺癌晚期占比（%）	20%
乳腺癌早期复发占比（%）	30%
新增西达本胺（乳腺癌）适应症人数（人）	51,000
西达本胺（乳腺癌）在20%渗透率假设下的市场峰值	
西达本胺（乳腺癌）渗透率（%）	20%
西达本胺（乳腺癌）月治疗费用（元）	14,817.6
西达本胺（乳腺癌）治疗周期次数（次）	7
西达本胺（乳腺癌）年用药金额（万元）	10.4
西达本胺（乳腺癌）市场峰值（亿元）	10.6

西达本胺（PTCL+乳腺癌）合计市场峰值合计16.5亿元

评价

- ❑ **适应症：**联合芳香化酶抑制剂用于激素受体阳性、人表皮生长因子-2阴性、绝经后、经内分泌治疗复发或进展的局部晚期或转移性乳腺癌患者。
- ❑ **治疗周期及假设：**参考西达本胺III期临床数据，mPFS 7.4，按乳腺癌按照标准治疗方案给药（6片/次，2次/周），假设平均用药周期7个月。
- ❑ **支付标准及假设：**假设西达本胺乳腺癌适应症价格为现行价格，并开展1:1赠药计划，未来进入医药后药价降低10%，且取消赠药计划，患者月治疗费用为14,817.6元。
- ❑ 西达本胺乳腺癌适应症销售峰值为10.6亿元。乳腺癌治疗有成熟的应用方案，因此西达本胺竞争优势不明显，但联合用药可能性高。在20%合理渗透率假设下，西达本胺销售峰值为10.6亿元，两项适应症合计16.5亿元。

来源：案头研究，国家统计局，医保局，IARC，柳叶刀，CSCO，癌症中心，头豹研究院编辑整理LeadLeo



400-072-5588

www.leadleo.com

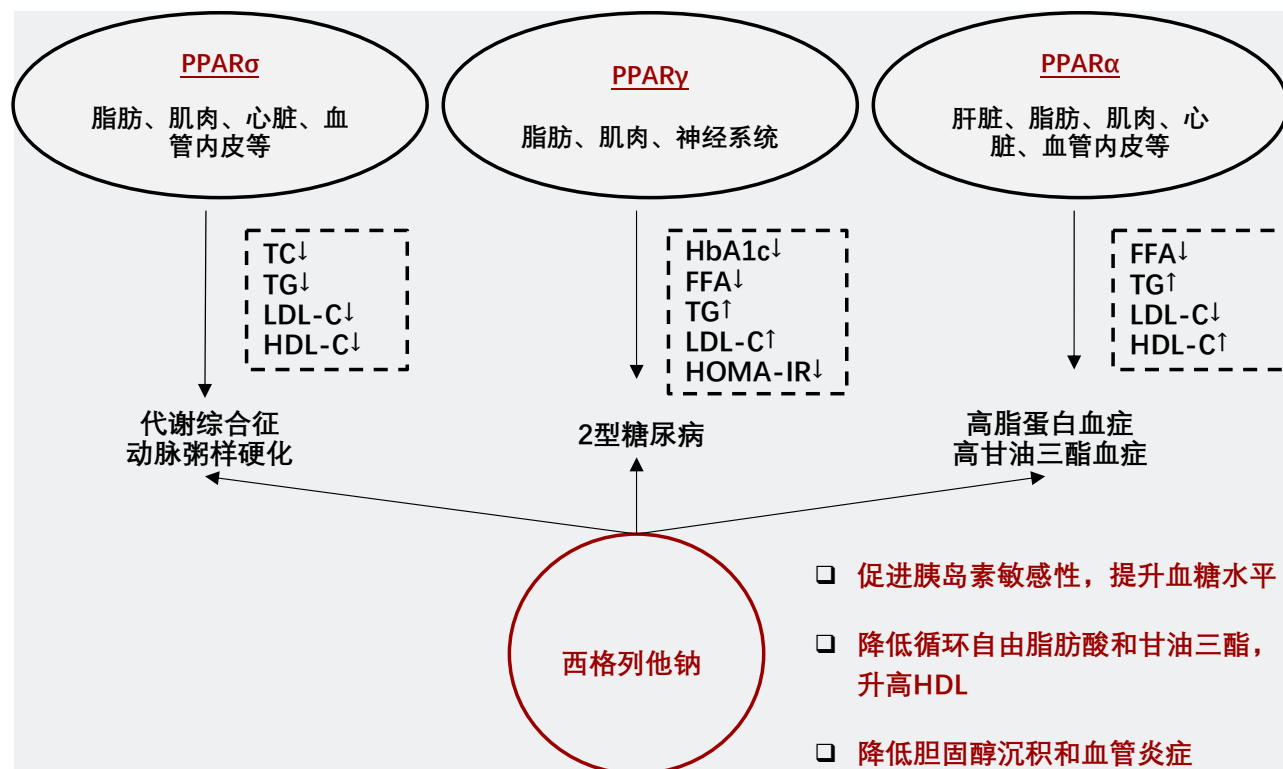
32

微芯生物药品市场空间探讨——西格列他钠（1/2）

噻唑烷二酮类是目前已知对胰岛素抵抗效果最好的药物，属于PPAR γ 单个亚型的激动剂，而西格列他钠作为胰岛素增敏剂，可适度平衡激活PPAR α 、 γ 和 δ 三个受体亚型，且是结构完全异于TZD类的1类新药

西格列他钠原理及药品介绍

结构与机制



评价

- 高血糖的药物多基于纠正导致人类血糖升高的两个主要病理生理变化——胰岛素抵抗和胰岛素分泌受损。胰岛素增敏剂是一类过氧化物酶增殖体激活受体（PPAR）激动剂，能增强人体内胰岛素敏感性，降低胰岛素抵抗，从而达到降低血糖的目的。
- 噻唑烷二酮（TZDs）类药物属于PPAR γ 激动剂，是目前已知针对胰岛素抵抗效果最为明确的药物，代表品种为罗格列酮和吡格列酮。
- 西格列他钠（双洛平）是微芯生物自主设计、合成、筛选和开发的新一代胰岛素增敏剂类候选药物，同时是国家1类新药。西格列他钠属于化学结构完全不同于噻唑烷二酮类的构型限制型过氧化物酶增殖体激活受体全激动剂，可适度平衡激活PPAR α 、 γ 和 δ 三个受体亚型，更有效地抑制由肥胖及炎症因子激活的CDK5对PPAR γ 的磷酸化，从而选择性地改变一系列与胰岛素增敏相关基因的表达。

来源：头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo

微芯生物药品市场空间探讨——西格列他钠（2/2）

西格列他钠获批适应症为T2DM，GLP-1类似物、DPP-4抑制剂及SGLT-2抑制剂等新机制药物是西格列他钠主要竞品，未来西格列他钠在5%渗透率假设下销售峰值有望达到13.1亿元

西格列他钠销售峰值测算

西格列他钠（T2DM）

假设	数据
新增T2DM发病人数	
糖尿病新发病例数（亿人）	1.16
T2DM占比（%）	90%
新增T2DM发病人数（亿人）	1.04
诊疗率（%）	46%
西格列他钠（T2DM）在渗透率假设下的市场峰值	
新机制降糖药渗透率（%）	40%
西格列他钠（T2DM）渗透率	5%
西格列他钠（T2DM）日治疗费用（元）	6.7
西格列他钠（T2DM）治疗周期次数（次）	365
西格列他钠（T2DM）年用药金额（万元）	0.25
西格列他钠（T2DM）市场峰值（亿元）	13.1

评价

- **适应症：**2型糖尿病。
- **治疗周期：**西格列他钠2019年提交NDA，暂未上市。
- **支付标准及假设：**西格列他钠与MSD原研药西格列汀在临床数据中结果非劣，以西格列汀价格作为参考。西格列汀2019年平均价格约7.5元/100mg（100mg/次/日），假设西格列他钠上市后进入医保，降幅10%，则西格列他钠日治疗费用为6.7元。
- **西格列他钠销售峰值为13.1亿元。**GLP-1类似物、DPP-4抑制剂及SGLT-2抑制剂等新机制药物是西格列他钠主要竞品，其在海外渗透率约50%。中国已将上述新机制药物纳入医保，对标海外市场假设中国新机制降糖药物渗透率为40%，西格列他钠5%。据此测算西格列他钠销售峰值为13.1亿元。

来源：案头研究，国家统计局，医保局，IARC，柳叶刀，CSCO，癌症中心，头豹研究院编辑整理LeadLeo



400-072-5588

www.leadleo.com

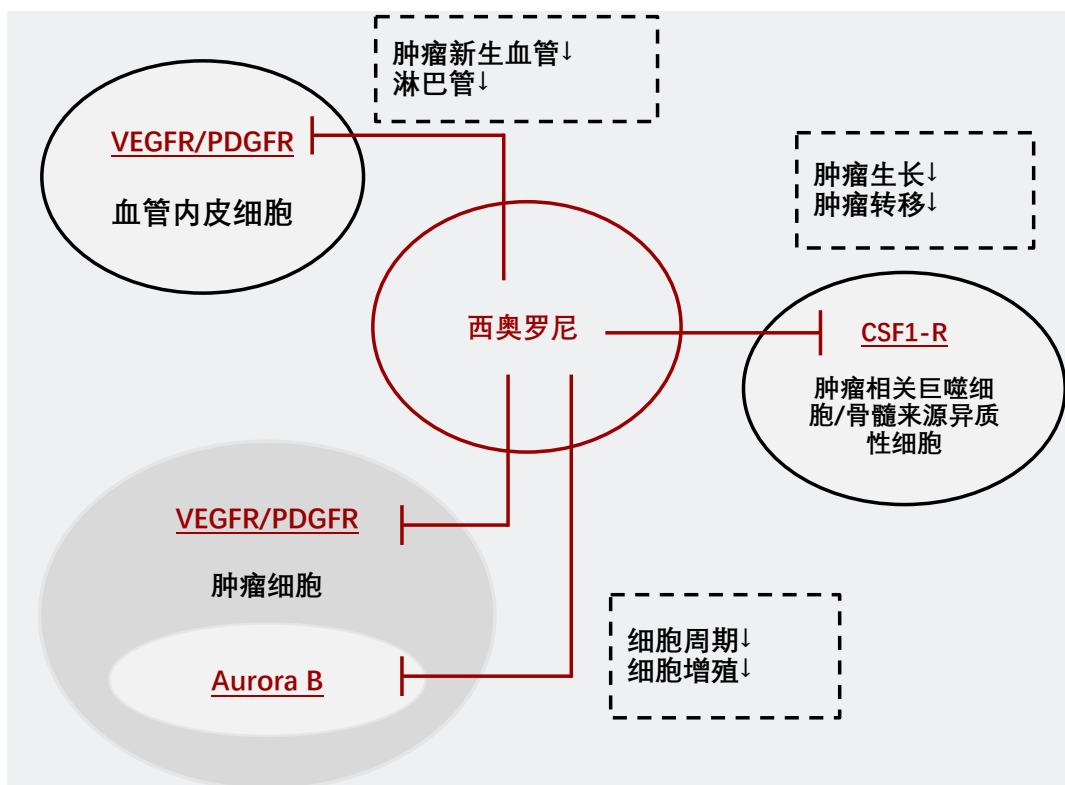
34

微芯生物药品市场空间探讨——西奥罗尼

西奥罗尼相对同类机制药物更优异的动物药效活性和良好的安全性，正在开展针对卵巢癌、小细胞肺癌、非霍奇金淋巴瘤、肝癌等多个适应症的II期临床试验，有望成为首批上市的Aurora抑制剂

西奥罗尼原理及药品介绍

结构与机制



来源：头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo

评价

- ❑ 肿瘤的异质性将带来单一通路靶向药物在治疗中易产生耐药性的问题。西奥罗尼（Chauranib）是微芯生物自主设计、合成、筛选和开发多靶点多通路选择性激酶抑制剂。
- ❑ 西奥罗尼针对Aurora B/VEGFR/PDGFR/c-Kit/CSF1R靶点的高选择性抑制，能同时通过抑制肿瘤血管生成、抑制肿瘤细胞有丝分裂和调节肿瘤微环境三通路，发挥综合抗肿瘤作用。西奥罗尼具有相对同类机制药物更优异的动物药效活性和良好的安全性。
- ❑ 2018年6月，西奥罗尼获国家药品监督管理局颁发II/III期临床试验批件。目前正在开展针对卵巢癌、小细胞肺癌、非霍奇金淋巴瘤、肝癌等多个适应症的II期临床试验。
- ❑ 西奥罗尼在研进展顺利，有望成为首批上市的Aurora抑制剂。从竞品的临床进展来看，武田的Alisertib是临床进展最快的，现完成III期临床（r/r PTCL），其余竞品处于I期/II期。

方法论

- ◆ 头豹研究院布局中国市场，深入研究10大行业，54个垂直行业的市场变化，已经积累了近50万行业研究样本，完成近10,000多个独立的研究咨询项目。
- ◆ 研究院依托中国活跃的经济环境，从肿瘤、医院、医疗服务等领域着手，研究内容覆盖整个行业的发展周期，伴随着行业中企业的创立，发展，扩张，到企业走向上市及上市后的成熟期，研究院的各行业研究员探索和评估行业中多变的产业模式，企业的商业模式和运营模式，以专业的视野解读行业的沿革。
- ◆ 研究院融合传统与新型的研究方法，采用自主研发的算法，结合行业交叉的大数据，以多元化的调研方法，挖掘定量数据背后的逻辑，分析定性内容背后的观点，客观和真实地阐述行业的现状，前瞻性地预测行业未来的发展趋势，在研究院的每一份研究报告中，完整地呈现行业的过去，现在和未来。
- ◆ 研究院密切关注行业发展最新动向，报告内容及数据会随着行业发展、技术革新、竞争格局变化、政策法规颁布、市场调研深入，保持不断更新与优化。
- ◆ 研究院秉承匠心研究，砥砺前行的宗旨，从战略的角度分析行业，从执行的层面阅读行业，为每一个行业的报告阅读者提供值得品鉴的研究报告。

法律声明

- ◆ 本报告著作权归头豹所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复刻、发表或引用。若征得头豹同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“头豹研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节或修改。
- ◆ 本报告分析师具有专业研究能力，保证报告数据均来自合法合规渠道，观点产出及数据分析基于分析师对行业的客观理解，本报告不受任何第三方授意或影响。
- ◆ 本报告所涉及的观点或信息仅供参考，不构成任何投资建议。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。在法律许可的情况下，头豹可能会为报告中提及的企业提供或争取提供投融资或咨询等相关服务。本报告所指的公司或投资标的的价值、价格及投资收入可升可跌。
- ◆ 本报告的部分信息来源于公开资料，头豹对该等信息的准确性、完整性或可靠性不做任何保证。本文所载的资料、意见及推测仅反映头豹于发布本报告当日的判断，过往报告中的描述不应作为日后的表现依据。在不同时期，头豹可发出与本文所载资料、意见及推测不一致的报告和文章。头豹不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，头豹对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，读者应当自行关注相应的更新或修改。任何机构或个人应对其利用本报告的数据、分析、研究、部分或者全部内容所进行的一切活动负责并承担该等活动所导致的任何损失或伤害。

头豹领航者计划介绍



沙利文担任计划首席增长咨询官、江苏中科院智能院担任计划首席科创辅导官、财联社担任计划首席媒体助力官、无锋科技担任计划首席新媒体造势官、iDeals担任计划首席VDR技术支持官、友品荟担任计划首席生态合作官.....



- 1 企业申请共建
- 2 头豹审核资质
- 3 确定合作细项
- 4 信息共享、内容共建
- 5 报告发布投放

备注：活动解释权均归头豹所有，活动细则将根据实际情况作出调整。

©2021 LeadLeo

头豹领航者计划与商业服务

研报服务

共建深度研报
撬动精准流量



传播服务

塑造行业标杆
传递品牌价值



FA服务

提升企业估值
协助企业融资



头豹以**研报服务**为切入点，
根据企业不同发展阶段的资本价值需求，依托**传播服务、FA服务、资源对接、IPO服务、市值管理**等，提供精准的商业管家服务解决方案

资源对接

助力业务发展
加速企业成长



IPO服务

建立融资平台
登陆资本市场



市值管理

提升市场关注
管理企业市值



扫描二维码
联系客服报名加入



读完报告有问题？ 快，问头豹！你的智能随身专家



扫码二维码即刻联系你的
智能随身专家

