

医药生物

报告原因：年报及一季报点评

2021年4月28日

我武生物（300357.SZ）

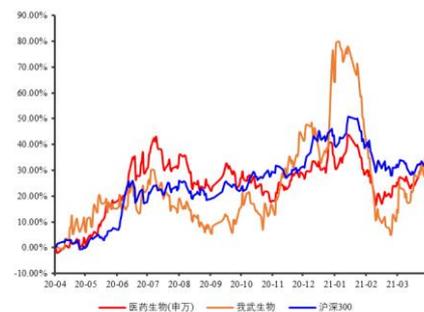
业绩增长加速恢复，黄花蒿滴剂值得期待

维持评级

增持

公司研究/点评报告

公司近一年市场表现



市场数据：2021年4月28日

收盘价(元):	72.37
年内最高/最低(元):	97.90/42.13
流通A股/总股本(亿):	4.69/5.24
流通A股市值(亿):	339.56
总市值(亿):	378.92

基础数据：2021年3月31日

基本每股收益	0.13
摊薄每股收益:	0.13
每股净资产(元):	2.92
净资产收益率:	4.72%

分析师：刘建宏

执业登记编码：S0760518030002

电话：0351-8686724

邮箱：liujianhong@sxzq.com

太原市府西街69号国贸中心A座28层

北京市西城区平安里西大街28号中海国际中心七层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

事件描述

- 公司发布2020年度及2021年一季度报告，2020年实现营业收入6.36亿元，同比下降0.49%；实现归母净利润2.78亿元，同比下降6.65%，实现扣非后归母净利润2.61亿元，同比下降11.14%。2021Q1实现营业收入1.65亿元，同比增长49.31%；实现归母净利润7045.42万元，同比增长70.31%；实现扣非后归母净利润6009.71万元，同比增长49.67%。

事件点评

- 2020年业绩有所下滑，2021Q1业绩增长加速恢复。**受新冠疫情影响，2020年公司实现营业收入6.36亿元，同比下降0.49%；实现归母净利润2.78亿元，同比下降6.65%。分业务来看，核心产品粉尘螨滴剂实现收入6.31亿元，同比增长0.04%，占营业收入比重99.18%；点刺诊断试剂盒及相关产品、医疗服务收入分别同比下降36.06%、42.25%。2020年公司毛利率同比下降0.92个百分点，其中粉尘螨滴剂毛利率同比下降1.14个百分点；研发费用率同比提升3.76个百分点，主要是干细胞项目投入加大及原有项目投入持续增加所致。2021Q1公司实现营业收入1.65亿元，同比增长49.31%；实现归母净利润7045.42万元，同比增长70.31%，业绩增长加速恢复。销售费用率同比下降5.07个百分点；研发投入持续加大，费用率同比提升2.34个百分点。
- 黄花蒿滴剂获批生产，与粉尘螨滴剂南北互补。**公司独家重点产品黄花蒿滴剂于2021年1月30日获得国家药品监督管理局核准签发的《药品注册证书》，4月通过浙江省GMP符合性检查。过敏原分布的区域性导致不同地区的患者对不同过敏原过敏，南方区域粉尘螨过敏的患者人数较多，而黄花蒿/艾蒿花粉的过敏率则呈现北方高南方低的区域特征。因此，黄花蒿滴剂将与公司现有主导产品“粉尘螨滴剂”互为补充，

为更多过敏性疾病患者提供不同的变应原脱敏治疗药物，未来上市销售值得期待。

- **研发投入持续加大，过敏诊疗领域多产品布局。**公司持续加大研发投入，2020 年研发费用为 6487.48 元，同比增长 57.57%。目前公司已逐步形成了过敏性疾病诊疗领域多种产品协同发展的产品格局：“黄花蒿花粉变应原舌下滴剂”儿童变应性鼻炎适应症的 III 期临床试验已完成了全部受试者的出组，目前正在进行数据清理与统计工作；“黄花蒿花粉点刺液”、“葎草花粉点刺液”、“白桦花粉点刺液”、“豚草花粉点刺液”、“悬铃木花粉点刺液”、“德国小蠊点刺液”、“猫毛皮屑点刺液”、“狗毛皮屑点刺液”、“变应原皮肤点刺试验对照液”9 项在研点刺产品进入 III 期临床试验阶段。干细胞方面，公司已完成了首个干细胞治疗药物的中试生产，预计可在中检院完成质量复核检验后开展首个干细胞产品的备案临床研究的正式申报工作。

投资建议

- 预计公司 2021-2023 年 EPS 分别为 0.66\0.87\1.11，对应公司 4 月 28 日收盘价 72.37 元，2021-2023 年 PE 分别为 109.7\83.3\65.2 倍，维持“增持”评级。

存在风险

- 药品安全风险；行业政策风险；主导产品较为集中的风险；研发不达预期的风险，新冠肺炎疫情影响风险。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内公司股价（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。

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海
国际中心七层
电话：010-83496336

