

推荐（维持）

恩沙替尼开始放量 产品管线不断丰富

风险评级：中风险

贝达药业（300558）2021年一季报点评

2021年4月30日

投资要点：

魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22119410

邮箱：whm2@dgzq.com.cn

事件：公司发布了2021年第一季度报告，2021年Q1实现营业收入6.19亿元，同比下降4.41%；实现归属于上市公司股东的净利润1.48亿元，同比增长13.24%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润1.4亿元，同比增长7.32%。业绩符合预期。

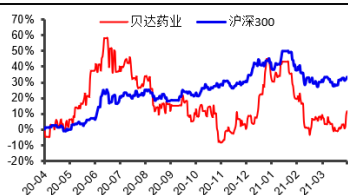
点评：

主要数据

2021年4月29日

收盘价(元)	110.00
总市值(亿元)	454.48
总股本(亿股)	4.13
流通股本(亿股)	4.02
ROE(TTM)	14.54%
12月最高价(元)	155.82
12月最低价(元)	88.35

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

- **公司上市产品线已经实现从1到多的突破，恩沙替尼有望放量。**2020年11月，公司第二个产品贝美纳（恩沙替尼）上市，是国内首个由本土企业自主研发的用于ALK突变晚期NSCLC患者二线治疗的1类新药，打破进口垄断；未来随着一线治疗研究的推进，有望成为首个由中国药企主导研发的在全球上市的肺癌靶向药。2021Q1，公司恩沙替尼实现销售收入3004.6万元，后续随着销售推广力度的加强，有望持续放量。
- **盈利能力持续上升。**2021Q1，公司毛利率同比上升0.76个百分点至93.64%。期间费用率同比下降1.15个百分点至67%，其中销售费用率和财务费用率分别同比下降1.88个百分点和1.71个百分点，分别达到38.04%和-0.47%；管理费用率同比提高2.45个百分点至29.43%。
- **公司持续推进研发。**公司近几年研发支出规模不断上升，2020年研发支出由2018年的5.9亿元增长至7.42亿元。近三年研发投入占营业收入的比例分别为48.2%、43.41%和39.69%。公司已建立起丰富的研发管线，包括五款处于晚期临床研究或已递交上市申请的药物，以及其他二十余款临床早期或临床前候选药物。公司2021Q1顺利提交3个候选药物的IND申请（MCLA-129、BPI-421286、巴替利单抗注射液）、1个新药的NDA申请（BPI-D0316），并积极完成凯美纳术后辅助项目和MIL60项目的上市审评审批工作。
- **投资建议：**公司核心产品埃克替尼有望持续放量，新产品恩沙替尼开始放量。公司研发管线丰富，在非小细胞肺癌（NSCLC）的关键突变及治疗靶点全面布局了处于不同研发阶段的多个产品。我们预计公司2021/2022年的每股收益分别为1.15/1.53元，当前股价对应PE分别为96/72倍，维持对公司“推荐”评级。
- **风险提示：**新产品研发不及预期、产品推广低于预期、行业竞争加剧、药品降价风险等。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2020A	2021A	2022A	2023A
营业总收入	1,870	2525	3,282	4201
营业总成本	1,498	1999	2,494	3167
营业成本	139	177	197	231
营业税金及附加	7	9	12	16
销售费用	684	934	1182	1512
管理费用	263	353	460	588
财务费用	43	45	53	63
研发费用	363	480	591	756
公允价值变动净收益	0	0	0	0
资产减值损失	(12)	0	0	0
营业利润	681	526	789	1035
加 营业外收入	0	0	0	0
减 营业外支出	14	0	0	0
利润总额	667	526	789	1035
减 所得税	66	53	79	103
净利润	601	473	710	931
减 少数股东损益	(5)	0	78	102
归母公司所有者的净利润	606	473	632	829
摊薄每股收益(元)	1.47	1.15	1.53	2.01
PE（倍）	74.95	96.02	71.94	54.83

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

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或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn