

推荐（维持）

Q2 业绩实现快增 研发持续推进

风险评级：中风险

贝达药业（300558）2021 年中报点评

2021 年 8 月 10 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年中报，2021年上半年实现营业收入11.55亿元，同比增长21.35%；实现归属于上市公司股东的净利润2.15亿元，同比增长49.57%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润1.98亿元，同比增长39.85%。业绩符合预期。

点评：

主要数据

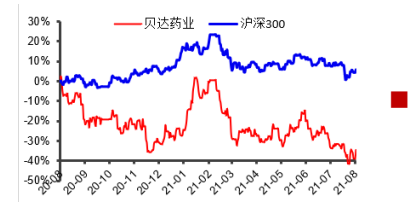
2021 年 8 月 9 日

收盘价(元)	92.00
总市值(亿元)	381.79
总股本(亿股)	4.15
流通股本(亿股)	4.14
ROE(TTM)	15.47%
12月最高价(元)	143.90
12月最低价(元)	81.86

■ **Q2业绩实现快增。**2021Q2，公司实现营业总收入和归母净利润分别为5.37亿元和0.67亿元，分别同比增长76%和405%，Q2业绩大幅增长主要得益于上年同期受疫情冲击基数较低及核心产品持续放量；上半年营收和归母净利润分别较2019年同期增长51.6%和147%，年均复合增速分别为23%和57%。公司核心产品凯美纳持续放量，累计销售收入超过100亿元。第二个上市的产品贝美纳于2020年11月获批上市，2021年7月贝美纳针对NSCLC患者一线治疗的适应症NDA申请获得NMPA受理。

■ **净利率有所上升。**2021上半年，公司毛利率同比下降0.18个百分点至92.7%；期间费用率同比下降1.46个百分点至71.82%，其中销售费用率同比下降0.23个百分点至38.54%，财务费用率同比下降1.91个百分点至-0.07%，管理费用率同比提高0.69个百分点至33.36%；净利率同比提高3.54个百分点至18.38%，主要得益于费用率下降。

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

■ **公司持续推进研发。**2021年上半年，公司研发投入达到3.98亿元，占营业收入比例34.49%。上半年成功递交7个IND申请：**MCLA-129**晚期实体瘤适应症、**BPI-421286**晚期实体瘤适应症、**巴替利单抗注射液**晚期宫颈癌适应症、**BPI-16350**联用氟维司群或芳香化酶抑制剂治疗乳腺癌、**巴替利单抗注射液**和 **泽弗利单抗注射液**联用治疗晚期实体瘤、**泽弗利单抗注射液**联用**巴替利单抗注射液**治疗晚期宫颈癌、**BPI-23314**恶性血液系统肿瘤（包括但不限于骨髓纤维化等骨髓增殖性肿瘤和骨髓增生异常综合症）适应症。成功递交2个NDA申请：**BPI-D0316**二线治疗适应症、**盐酸恩沙替尼**一线治疗适应症。成功获批1个NDA：**凯美纳**术后辅助适应症。

■ **投资建议：**公司核心产品埃克替尼有望保持稳健增长，新产品恩沙替尼有望贡献增量。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1.14/1.52元，当前股价对应PE分别为81/60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。

相关报告

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)	1.46	1.14	1.52	2.00
PE（倍）	62.96	80.66	60.43	46.06

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