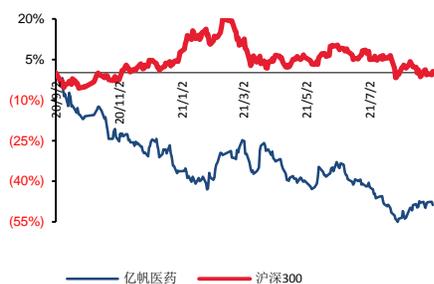


医疗保健 制药、生物科技与生命科学

创新药产品进展顺利, F-627 步入商业化进程

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,234/852
总市值/流通(百万元)	18,709/12,913
12 个月最高/最低(元)	29.82/13.30

相关研究报告:

亿帆医药(002019)《Q3 业绩受泛酸钙价格拖累, 大分子创新药国际化进程顺利推进》--2020/11/05

亿帆医药(002019)《太平洋证券-亿帆医药-002019: 泛酸钙提价带动业绩大幅增长, 创新药即将破局》--2020/04/30

亿帆医药(002019)《太平洋证券-亿帆医药-002019: 1 季报业绩超预期, 创新药即将迎来收获期》--2020/04/15

证券分析师: 盛丽华

电话: 021-58502206

E-MAIL: shenglh@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520070003

事件: 公司发布 2021 年半年报, 实现营业收入 23.77 亿元 (-15.41%), 归母净利润 2.13 亿元 (-70.33%)。其中 Q2 实现营业收入 11.77 亿元 (-20.79%), 归母净利润 0.81 亿元 (-79.49%)。

点评:

需求下降+新产能释放, 维生素 B5 价格大幅下调导致公司业绩有所下滑。 2021H1 公司实现营业收入 23.77 亿元 (-15.41%), 归母净利润 2.13 亿元 (-70.33%), 业绩有所下滑。分业务板块来看: 1) 海外药品制剂业务实现营收 2.60 亿元 (-9.66%), 主要系海外疫情持续带来的负面影响; 2) 小分子事业部实现营收 2.38 亿元 (+68.13%), 血液肿瘤领域产品及重组人胰岛素等产品销量持续向好; 3) 国药事业部实现营收 13.02 亿元 (+4.52%), 主要为自有核心产品销量大幅增长所致; 4) 原料药板块实现营收 5.77 亿元 (-49.19%), 主要产品维生素 B5 受新冠疫情及非洲猪瘟等因素影响, 需求下降, 叠加国内新产能陆续释放, 市场整体供大于求, 导致价格大幅下降。

上半年公司整体毛利率为 40.01% (-12.95%), 主要原因为原料药板块产品维生素 B5 价格大幅下降, 同时海外疫情导致全球海运成本提高, 板块整体毛利率下降 37.83%。公司销售费用同比增长 37.24%, 主要系加大产品推广及去年同期疫情、社保减免导致基数较低; 管理费用同比减少 10.68%, 主要为股权激励费及折旧摊销减少所致。

FDA 正式受理 F-627 上市申请, 与正大天晴签署了 F-627 在中国的独家战略合作协议。 根据公告, 5 月底 FDA 正式受理了 F-627 的上市申请, 进入技术审核阶段; 近日, 子公司亿一生物已与正大天晴签署了 F-627 在中国的独家战略合作协议。亿一生物将获得最高 2.1 亿元的首付款和里程碑付款, 以及两位数的分级净销售额特许权使用费, F-627 商业化在即。

其他产品进展顺利。 F-652 治疗慢加急性肝衰竭在美国 FDA 已申报临床 II 期, 并进行了 CDE 申报临床, 同时完成了 F-652 新生儿坏死性小肠结肠炎临床前研究; 完成了 F-899 新药 IND 申请, 并顺利开展 I 期临床试验。

投资建议:

短期内，公司业绩可能受累于维生素 B5 产品而表现较差，但随着海外疫情影响的减弱，海外药品制剂业务及原料药业务有望逐步恢复。此外，F-627 等创新产品进展顺利，上市后将为公司业绩贡献较大利润。我们预计 21-23 年对应 EPS 为 0.42、0.58、0.81 元，现价对应 21-23 年 PE 为 38 倍、28 倍、20 倍，给予“增持”评级。

风险提示： 竞争加剧，研发不及预期，业绩不及预期风险。

■ **盈利预测和财务指标：**

	2020A	2021E	2022A	2023A
营业收入(百万元)	5400	5011	6030	7294
(+/-%)	4.11	(7.20)	20.34	20.96
净利润(百万元)	968	521	719	1005
(+/-%)	7.19	(46.20)	37.96	39.78
摊薄每股收益(元)	0.78	0.42	0.58	0.81
市盈率(PE)	24.12	38.19	27.68	19.80

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com

华南销售

李艳文

13728975701

liyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话：(8610)88321761

传真：(8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。