

百奥泰 (688177) 动态点评

# 贝伐珠单抗获批上市, 海内外达成商业化合作

2021 年 11 月 26 日

## 【事项】

- ◆ 近日, 百奥泰贝伐珠单抗注射液 (普贝希, 100mg/4mL、400mg/16mL) 获国家药品监督管理局批准上市, 用于治疗晚期、转移性或复发性非小细胞肺癌和转移性结直肠癌。贝伐珠单抗 (普贝希) 为中国公司首项开发并开展全球多中心临床试验的安维汀候选生物类似药, 目前在美国和欧盟两地处于上市申请阶段。

**东方财富证券**  
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

**增持** (维持)

## 东方财富证券研究所

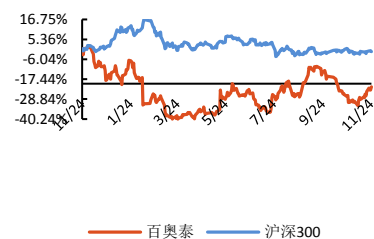
证券分析师: 何玮

证书编号: S1160517110001

联系人: 何玮

电话: 021-23586471

## 相对指数表现



## 基本数据

总市值 (百万元)	11954.49
流通市值 (百万元)	2768.98
52 周最高/最低 (元)	38.04/21.82
52 周最高/最低 (PE)	-17.79/-51.47
52 周最高/最低 (PB)	24.64/4.55
52 周涨幅 (%)	-21.76
52 周换手率 (%)	346.14

## 相关研究

- 《格乐立销售放量, 研发管线丰富》  
2021.09.03
- 《阿达木单抗放量超预期, 贝伐单抗年内有望商业化》  
2021.03.11
- 《聚焦生物药研发, 逐渐步入收获期》  
2021.01.05

## 【评论】

**普贝希具有一定先发优势。**目前国内获批上市的贝伐珠单抗注射液共计5种，百奥泰具有一定的先发优势。贝伐单抗新增了400mg/瓶的大规格剂型，更符合临床需求。此外，复宏汉霖、东曜药业、贝达药业、正大天晴等公司也在上市申请阶段，未来普贝希可能将面临激烈的市场竞争。

**海内外已有商业化合作伙伴，国内与百济神州合作。**百奥泰与百济神州于2020年8月达成合作协议，百济神州将进行普贝希在中国市场（包括港澳台地区）的开发和商业化；百奥泰与Sandoz于9月8日签订授权许可与商业化协议，百奥泰将负责贝伐珠单抗的产品开发、生产和供应，Sandoz将负责贝伐珠单抗在美国、欧洲、加拿大及大部分其它贝伐珠单抗合作未覆盖的国际市场的商业化活动；与CiplaGulfZLLC开展授权许可及商业化合作，授权其就普贝希在部分新兴国家的产品商业化权益；与BiommsA开展授权许可及商业化合作，授权其就普贝希在巴西市场的独家产品商业化权益。

公司以创新药和生物类似药研发为核心，产品研发管线丰富，主要涵盖自身免疫疾病及肿瘤领域。贝伐珠单抗生物类似物已与海内外多家机构达成商业化合作，覆盖全球多个区域。公司已渐入收获期。公司立足国内，布局全球市场。我们维持公司2021/2022/2023年营业收入分别为5.08/15.46/26.22亿元，归母净利润分别为-7.61/-3.91/0.34亿元，EPS分别为-1.84/-0.94/0.08元，维持“增持”评级。

## 【风险提示】

药物研发不确定性风险；  
药物上市进度不达预期；  
竞品竞争加剧风险；

### 盈利预测

项目\年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	184.99	508.22	1545.89	2621.77
增长率 (%)	26327.13%	174.73%	204.18%	69.60%
EBITDA (百万元)	-503.67	-741.72	-408.49	13.16
归属母公司净利润 (百万元)	-513.23	-760.98	-390.72	33.99
增长率 (%)	49.81%	-48.27%	48.66%	-108.70%
EPS (元/股)	-1.24	-1.84	-0.94	0.08
市盈率 (P/E)	—	—	—	343.55
市净率 (P/B)	6.57	9.38	13.67	13.15
EV/EBITDA	-25.58	-16.79	-31.40	973.13

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

#### 分析师申明：

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

#### 投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

#### 股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；  
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；  
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；  
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；  
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

#### 行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；  
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；  
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

#### 免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。