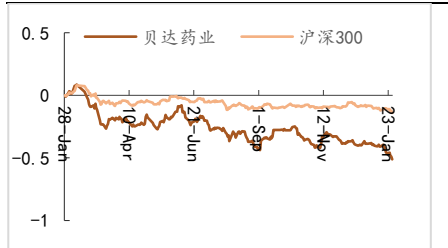


评级： 买入

李志新
 首席分析师
 SAC 执证编号：S0110520090001
 lizhixin@sczq.com.cn
 电话：86-10-56511807

市场指数走势（最近1年）



资料来源：聚源数据

公司基本数据

最新收盘价(元)	63.46
一年内最高/最低价(元)	142.69/63.00
市盈率(当前)	59.99
市净率(当前)	5.83
总股本(亿股)	4.15
总市值(亿元)	263.61

资料来源：聚源数据

相关研究

·
·
·

核心观点

- **事件：**公司发布 2021 年业绩预告，预计 2021 年实现营业收入 22.0-23.0 亿元，同比增长 17.6%-23.0%；预计实现归母净利润 3.8-4.3 亿元，同比下降 37.3%-29.1%；预计实现扣非归母净利润 3.5-4.0 亿元，同比增长 5.0%-20.0%。

点评：

- **全年业绩稳定增长，恩沙替尼实现放量。**核心产品埃克替尼前三季度实现营收 15.8 亿元，预计全年实现 20 亿元以上收入，继续保持两位数以上的增长；恩沙替尼前三季度实现营收 1.2 亿元，Q3 单季度实现营收 0.65 亿元，我们预计全年实现 1.8 亿元收入，全年快速放量成为公司业绩新增长点。净利润同比下滑，主要系 2020 年度公司出售浙江贝达医药科技有限公司股权产生的投资收益导致 2020 年基数较大，剔除该影响因素，预计 2021 年归母净利润同比增长。
- **医保谈判进展顺利，新产品获批打开增长空间。**2021 年底，埃克替尼术后辅助治疗适应症和恩沙替尼双双进入医保目录，埃克替尼填补了医保目录内非小细胞肺癌术后治疗口服靶向药物的空白，恩沙替尼也成为 ALK 领域第一个纳入国家医保的国产创新药，有望继续为公司带来稳定的销量增长。11-12 月，贝伐珠单抗 MIL60 成功上市并获批多项适应症，2022 年 1 月开出首批处方，新一周期有望贡献更多业绩。
- **研发投入持续加大，在研管线围绕肿瘤领域多方面布局。**公司研发投入较上年同期增加，预计占营业收入比例约 37.00%-42.00%。伏罗尼布（CM082）、贝福替尼提交药品注册申请，BPI-23314（BET 蛋白家族小分子抑制剂）、BPI-361175（EGFR 小分子抑制剂）、BPI-21668（PIK3CA 基因突变）、MCLA-129（EGFR/c-Met 双特异性抗体）、BPI-421286（KRASG12C 小分子抑制剂）、巴替利单抗（PD-1 抗体）、泽弗利单抗（CTLA-4 抗体）、BPI-16350 等多个项目获得临床试验批准。公司目前有 40 余项在研项目持续推进，预计未来将持续有新药上市。
- **盈利预测：**我们预计 2021-2023 年，公司营收分别为 22.71/33.11/42.22 亿元，分别同比增 21.4%/45.8%/27.5%；归母净利润分别为 3.93/5.51/6.77 亿元，分别同比-35.3%/+40.4%/+22.9%。当前收盘价对应 PE 分别为 67/48/39 倍，公司核心产品埃克替尼新适应症扩展实现稳定增长，恩沙替尼开始放量，进入医保后有望进一步打开增长空间，贝伐珠单抗、伏罗尼布、贝福替尼有望于今年贡献增量，同时公司在研管线围绕肿瘤领域多方面布局，首次覆盖，给予“买入”评级。
- **风险提示：**研发失败风险、产品销售不及预期、集采或医保谈判降价超预期。

盈利预测

	2020A	2021E	2022E	2023E
营收(百万元)	1870.3	2270.6	3310.7	4222.3
营收增速(%)		21.4%	45.8%	27.5%
净利润(百万元)	606.4	392.5	551.0	677.4
净利润增速(%)		-35.3%	40.4%	22.9%
EPS(元/股)	1.47	0.95	1.33	1.64
PE		66.8	47.6	38.7

资料来源: Wind, 首创证券

分析师简介

李志新，医药行业首席分析师，中国科学院生物化学与分子生物学博士，6年证券卖方从业经历，9年医药行业研究经历，“慧眼”量化评选 2020 最佳分析师医药生物第二名。

分析师声明

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，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券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，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

	评级	说明
1. 投资建议的比较标准 投资评级分为股票评级和行业评级 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准	股票投资评级	买入 相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
		增持 相对沪深 300 指数涨幅 5%-15%之间
		中性 相对沪深 300 指数涨幅 -5%-5%之间
		减持 相对沪深 300 指数跌幅 5%以上
2. 投资建议的评级标准 报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准	行业投资评级	看好 行业超越整体市场表现
		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