

京新药业(002020.SZ)

失眠新药地达西尼获批上市，引燃国内失眠药物市场

推荐（维持）

股价：14.73元

主要数据

行业	医药
公司网址	www.jingxinpharm.com
大股东/持股	吕钢/20.77%
实际控制人	吕钢
总股本(百万股)	861
流通A股(百万股)	656
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	127
流通A股市值(亿元)	97
每股净资产(元)	6.23
资产负债率(%)	29.3

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】京新药业(002020.SZ)*季报点评*前三季度营收增长稳健，成品药销售有望加速*推荐 20231027

【平安证券】京新药业(002020.SZ)*首次覆盖报告*成品药集采风险出清，失眠新药一枝独秀*推荐 20230914

证券分析师

叶寅 投资咨询资格编号
S1060514100001
BOT335
YEYIN757@pingan.com.cn

韩盟盟 投资咨询资格编号
S1060519060002
hanmengmeng005@pingan.com.cn



事项：

2023年11月29日，国家药品监督管理局批准京新药业1类创新药地达西尼胶囊上市，用于失眠患者的短期治疗。

平安观点：

- **地达西尼成功获批上市，引燃国内失眠药物市场。**地达西尼胶囊(EVT201)作为公司精神神经领域的重点产品，是GABA α 受体的部分正向别构调节剂，能够诱导快速入睡并显著改善睡眠质量，显著减少入睡后醒来次数和时间。又能避免对GABA α 受体过度激活而产生深度抑制引发神经副作用，与传统安眠药相比不良反应较少，并提高了患者白天的精神状态，是近年国内首个上市的失眠症创新药物。
- **我国催眠镇静药（失眠药）市场广阔，创新药竞争格局良好。**根据中国睡眠研究会数据，2021年中国成年人失眠发生率高达38.2%。国内催眠镇静药市场规模呈现逐年上升趋势。米内网数据显示，2022年中国城市公立医院催眠镇静剂销售额超过38亿元，受疫情影响有所下滑，但催眠药市场依然稳健。地达西尼作为我国失眠领域近年唯一获批的创新药产品，有望替代现有部分失眠仿制药物，从而改变现有镇静催眠类药物市场格局，关注产品未来销售放量。
- **加强精神神经领域研发布局和投入，业绩增长可持续。**公司以临床价值为导向、差异化设计创新药的研发，围绕精神神经领域和心脑血管领域，持续构建产品力领先的新药管线。公司研发投入逐年稳健增长，营收占比维持在近10%。除地达西尼外，公司自研治疗精神分裂症的1类新药JX11502MA胶囊II期临床推进顺利，抗癫痫1类新药JBPOS0101胶囊也在积极推进临床试验，将为公司业绩带来持续增量。
- **投资建议：**我们预计公司2023/2024/2025年将分别实现营收40.50/45.53/52.24亿元，净利润分别为6.67/7.51/9.21亿元，与之前预期

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	3,336	3,780	4,050	4,553	5,224
YOY(%)	2.4	13.3	7.2	12.4	14.7
净利润(百万元)	614	662	667	751	921
YOY(%)	-6.0	7.9	0.8	12.5	22.8
毛利率(%)	55.9	53.3	52.3	55.7	57.2
净利率(%)	18.4	17.5	16.5	16.5	17.6
ROE(%)	12.7	12.9	12.0	12.5	14.0
EPS(摊薄/元)	0.71	0.77	0.77	0.87	1.07
P/E(倍)	20.7	19.2	19.0	16.9	13.8
P/B(倍)	2.6	2.5	2.3	2.1	1.9

保持一致。当前股价对应公司 2023 年 PE 为 19.0 倍，考虑地达西尼竞争格局较好，后续在研管线丰富，估值仍有提升空间，维持“推荐”评级。

- **风险提示：**1) 新药上市放量不及预期：公司创新产品地达西尼上市后各个节点是否顺利推进对于公司产品销售放量具有显著影响。2) 竞争加剧风险：后续其他企业在研失眠新药获批上市，可能加剧市场竞争。3) 在研产品进度不及预期风险：公司多款在研产品处于临床阶段，存在临床试验失败风险。

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	3,281	3,772	4,480	5,401
现金	1,548	1,911	2,499	3,215
应收票据及应收账款	510	534	601	689
其他应收款	40	66	75	86
预付账款	21	25	28	32
存货	774	819	855	947
其他流动资产	389	417	423	431
非流动资产	4,081	3,914	3,742	3,578
长期投资	81	76	72	67
固定资产	1,347	1,329	1,306	1,278
无形资产	419	377	335	293
其他非流动资产	2,234	2,132	2,030	1,941
资产总计	7,363	7,686	8,222	8,979
流动负债	1,815	1,737	1,821	2,021
短期借款	239	0	0	0
应付票据及应付账款	719	639	667	739
其他流动负债	858	1,099	1,154	1,282
非流动负债	375	366	356	347
长期借款	43	34	24	15
其他非流动负债	332	332	332	332
负债合计	2,191	2,103	2,178	2,368
少数股东权益	26	28	31	34
股本	861	861	861	861
资本公积	1,720	1,720	1,720	1,720
留存收益	2,565	2,973	3,432	3,996
归属母公司股东权益	5,146	5,554	6,013	6,577
负债和股东权益	7,363	7,686	8,222	8,979

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	842	834	846	1,038
净利润	668	669	753	924
折旧摊销	186	163	167	158
财务费用	-72	1	-6	-9
投资损失	-19	-42	-42	-42
营运资金变动	34	32	-36	-4
其他经营现金流	46	10	10	10
投资活动现金流	-738	37	37	37
资本支出	369	0	-0	0
长期投资	-342	0	0	0
其他投资现金流	-765	37	37	37
筹资活动现金流	-188	-508	-295	-358
短期借款	90	-239	0	0
长期借款	36	-9	-9	-9
其他筹资现金流	-315	-260	-285	-349
现金净增加额	-69	363	588	716

资料来源:同花顺 iFinD, 平安证券研究所

利润表

单位:百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	3,780	4,050	4,553	5,224
营业成本	1,766	1,931	2,017	2,234
税金及附加	38	38	43	49
营业费用	792	810	1,002	1,149
管理费用	194	211	296	340
研发费用	367	365	410	470
财务费用	-72	1	-6	-9
资产减值损失	-21	-12	-14	-16
信用减值损失	2	-6	-7	-8
其他收益	37	47	47	47
公允价值变动收益	24	0	0	0
投资净收益	19	42	42	42
资产处置收益	1	0	0	0
营业利润	757	766	861	1,056
营业外收入	1	2	2	2
营业外支出	8	5	5	5
利润总额	750	762	857	1,052
所得税	82	92	104	128
净利润	668	669	753	924
少数股东损益	6	2	2	3
归属母公司净利润	662	667	751	921
EBITDA	864	926	1,018	1,202
EPS (元)	0.77	0.77	0.87	1.07

主要财务比率

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入(%)	13.3	7.2	12.4	14.7
营业利润(%)	9.2	1.2	12.4	22.7
归属于母公司净利润(%)	7.9	0.8	12.5	22.8
获利能力				
毛利率(%)	53.3	52.3	55.7	57.2
净利率(%)	17.5	16.5	16.5	17.6
ROE(%)	12.9	12.0	12.5	14.0
ROIC(%)	20.1	19.8	23.2	29.2
偿债能力				
资产负债率(%)	29.8	27.4	26.5	26.4
净负债比率(%)	-24.5	-33.6	-40.9	-48.4
流动比率	1.8	2.2	2.5	2.7
速动比率	1.4	1.7	1.9	2.2
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	7.4	7.6	7.6	7.6
应付账款周转率	4.7	6.0	6.0	6.0
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.77	0.77	0.87	1.07
每股经营现金流(最新摊薄)	0.98	0.97	0.98	1.21
每股净资产(最新摊薄)	5.98	6.45	6.98	7.64
估值比率				
P/E	19.2	19.0	16.9	13.8
P/B	2.5	2.3	2.1	1.9
EV/EBITDA	10.1	11.2	9.6	7.6

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在±10% 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在±5% 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2023 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层