

相关报告

事件：

公司公告 2023 年前三季度业绩，营业收入为人民币 238.65 亿元，同比增加 1.6%；股东应占溢利为人民币 44.95 亿元，同比增加 0.6%；EPS 为人民币 37.84 分。

点评观点：

► 业绩持续增长

公司业绩稳健增长，板块方面，成药板块实现营收 193.38 亿元，同比增长 3.9%，其中神经系统疾病、抗肿瘤、抗感染、心血管疾病、呼吸系统疾病、消化代谢领域分别同比增长 15.2%、-21.2%、18.8%、-15.5%、163.5% 及 17.4%，肿瘤类产品下降主要是因为克艾力受集采后价格下降；原料产品板块实现营收 28.75 亿元，同比减少 8.2%，因为维生素 C 价格低迷。在医药行业低迷特别是三季度医药行业寒冬的背景下，公司取得增长的业绩，得益于公司不断有新的产品线及强大的商业化团队及高效执行力强大的管理团队。

► 新药研发加大投入，研发成果突出：

2023 年前三季度投入研发费用 36.78 亿元，同比增长 25.9%，约占公司成药业务收入的 19%。目前公司有 60 余项处于临床研究或申报阶段，其中 7 个候选创新药物于期内递交上市申请，17 处于注册临床或即将递交上市申请的阶段。公司已建成一支国际化的研发团队，专注于小分子靶向、纳米、单抗、双抗、抗体偶联、mRNA 疫苗、小核酸药物、定点偶联修饰多肽/蛋白及免疫领域生物医药的发现。

► 创新药研发推进顺利，新药有望不断上市：

23 年 9 月盐酸伊立替康脂质体注射液获得与 5-氟尿嘧啶 (5-FU) 和亚叶酸 (LV) 联合用于治疗接受吉西他滨治疗后进展的转移性胰腺癌患者的上市批准。23 年 6 月，巴托利单抗 (HBM9161) 用于治疗全身性重症肌无力的上市申请获得受理。自 2023 年初，获得 15 个在研创新药首适应症及 13 个新增适应症的临床试验批准。公司有 2 款 GLP-1 药物进行临床试验，有望于 2026 年开始获批上市。公司 ADC 品种 CPO301 在美国及加拿大也获批进行临床试验。

► 我们的观点：

公司积极布局创新药，研发投入加大，研发费用有望达到成药收入的 20%，每年将有多款新药上市，目前有 7 款创新药递交上市申请。业绩增长持续 10 多年，今年受集采以及医药政策的影响，是业绩低点，随着新产品的不断上市，2024 年恢复到双位数增长。目前 PE 为 12 倍，价值严重低估，建议积极关注。

研究部

姓名：林兴秋

SFC: BLM040

电话：0755-21519193

Email:linxq@gzyq.com.hk

## 免責條款

### 一般聲明

本報告由國元證券經紀（香港）有限公司（簡稱“國元證券經紀（香港）”）制作，國元證券經紀（香港）為國元國際控股有限公司的全資子公司。本報告中的信息均來源於我們認為可靠的已公開資料，但國元證券經紀（香港）及其關聯機構對這些信息的準確性及完整性不作任何保證。本報告中的信息、意見等均僅供投資者參考之用，不構成對買賣任何證券或其他金融工具的出價或征價或提供任何投資決策建議的服務。該等信息、意見並未考慮到獲取本報告人員的具體投資目的、財務狀況以及特定需求，在任何時候均不構成對任何人的個人推薦或投資操作性建議。投資者應當對本報告中的信息和意見進行獨立評估，自主審慎做出決策並自行承擔風險。投資者在依據本報告涉及的內容進行任何決策前，應同時考慮各自的投資目的、財務狀況和特定需求，並就相關決策諮詢專業顧問的意見對依據或者使用本報告所造成的一切後果，國元證券經紀（香港）及/或其關聯人員均不承擔任何責任。

本報告署名分析師與本報告中提及公司無財務權益關係。本報告所載的意見、評估及預測僅為本報告出具日的觀點和判斷。該等意見、評估及預測無需通知即可隨時更改。在不同時期，國元證券經紀（香港）可能會發出與本報告所載意見、評估及預測不一致的研究報告。

本報告署名分析師可能會不時與國元證券經紀（香港）的客戶、銷售交易人員、其他業務人員或在本報告中針對可能對本報告所涉及的標的證券或其他金融工具的市场價格產生短期影響的催化劑或事件進行交易策略的討論。這種短期影響的分析可能與分析師已發布的關於相關證券或其他金融工具的目標價、評級、估值、預測等觀點相反或不一致，相關的交易策略不同於且也不影響分析師關於其所研究標的證券或其他金融工具的基本面評級或評分。

國元證券經紀（香港）的銷售人員、交易人員以及其他專業人士可能會依據不同假設和標準、採用不同的分析方法而口头或書面發表與本報告意見及建議不一致的市場評論和/或交易觀點。國元證券經紀（香港）沒有將此意見及建議向報告所有接收者進行更新的義務。國元國際控股有限公司的資產管理部門、自營部門以及其他投資業務部門可能獨立做出與本報告中的意見不一致的投資決策。

除非另行說明，本報告中所引用的關於業績的數據代表過往表現。過往的業績表現亦不應作為日後回報的預示。我們不承諾也不保證，任何所預示的回報會得以實現。

分析中所做的預測可能是基於相應的假設。任何假設的變化可能會顯著地影響所預測的回報。

本報告提供給某接收人是基於該接收人被認為有能力獨立評估投資風險並就投資決策能行使獨立判斷。投資的獨立判斷是指，投資決策是投資者自身基於對潛在投資的目標、需求、機會、風險、市場因素及其他投資考慮而獨立做出的。

### 特別聲明

在法律許可的情況下，國元證券經紀（香港）可能與本報告中提及公司正在建立或爭取建立業務關係或服務關係。因此，投資者應當考慮到國元證券經紀（香港）及/或其相關人員可能存在影響本報告觀點客觀性的潛在利益衝突。

本報告的版權僅為國元證券經紀（香港）所有，未經書面許可任何機構和個人不得以任何形式轉發、翻版、複製、刊登、發表或引用。

### 分析員聲明

本人具備香港證監會授予的第四類牌照——就證券提供意見。本人以勤勉的職業態度，獨立、客觀地出具本報告。本報告清晰準確地反映了本人的研究觀點。本人不曾因，不因，也將不會因本報告中的具體推薦意見或觀點而直接或間接收到任何形式的補償。