

2024年08月06日
贝达药业(300558.SZ)

SDIC

公司快报

证券研究报告

化学制剂

投资评级

买入-A
维持评级

6个月目标价

51.34元

股价(2024-08-05)

34.44元

交易数据

总市值(百万元)	14,412.65
流通市值(百万元)	14,367.71
总股本(百万股)	418.49
流通股本(百万股)	417.18
12个月价格区间	30.78/61.65元

股价表现



资料来源: Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	7.4	-10.2	-13.1
绝对收益	4.8	-17.5	-30.0

马帅

分析师

SAC 执业证书编号: S1450518120001

mashuai@essence.com.cn

连国强

分析师

SAC 执业证书编号: S1450523020002

liangq@essence.com.cn

相关报告

两大新品医保谈判在即,	2023-10-26
EGFR/cMET 双抗后续进展值得关注	

24H2 存在贝福替尼一线适应症医保谈判催化, 多个产品有序推进中

■ **事件:** 公司发布 2024 年中报, 报告期内实现营业收入 15.01 亿元, 同比增长 14.22%; 实现归母净利润 2.24 亿元, 同比增长 51.00%; 实现扣非归母净利润 2.17 亿元, 同比增长 144.98%。

■ **2024H2 存在贝福替尼 NSCLC 一线适应症医保谈判催化, 2025 年放量值得期待。** 公司三代 EGFR TKI 贝福替尼 NSCLC 二线适应症于 2023 年 5 月获批上市, 已纳入 2023 年医保目录中, 正处于积极入院的阶段; 其 NSCLC 一线适应症于 2023 年 10 月获批上市, 预计将于年底参与 2024 年医保谈判, 考虑到公司在今年充分的入院准备工作, 预计一线适应症纳入医保后有望带动 2025 年销售额的快速增长。

■ **恩沙替尼海外、CDK4/6 抑制剂国内上市工作有序推进中, 其他多个重点产品临床研究进展值得关注。**

处在上市申请阶段的产品及适应症方面: 恩沙替尼 ALK 阳性 NSCLC 一线适应症的上市申请已获得美国 FDA 受理, CDK4/6 抑制剂泰贝西利 HR+/HER2-乳腺癌适应症的上市申请已获得 NMPA 受理, 公司战略投资项目禾元生物的植物源重组人血清白蛋白正在全面推进新药上市申请工作。

尚在临床研究阶段的产品及适应症方面: 恩沙替尼 ALK 阳性 NSCLC 术后辅助 3 期临床、贝福替尼 NSCLC 术后辅助 3 期临床正有序推进中; EGFR/cMET 双抗 MCLA-129 正在 1 期临床阶段, 该产品已在 ASCO 2024 年会上披露了积极的临床数据; 眼科产品 EYP-1901 正在 1 期临床阶段; 此外其他多个小分子药物也在有序推进中。

■ **投资建议:** 我们预计公司 2024 年-2026 年的收入增速分别为 24.78%、24.90%、23.04%, 净利润增速分别为 23.46%、25.59%、22.23%, 对应 EPS 分别为 1.03 元、1.29 元、1.58 元, 对应 PE 分别为 33.5 倍、26.7 倍、21.9 倍; 考虑到公司已上市/即将上市产品的放量潜力以及丰富的临床研发管线, 给予公司 2024 年 PE 50 倍估值水平, 对应 6 个月目标价为 51.34 元/股, 维持买入-A 的投资评级。

风险提示：医保谈判不及预期的风险，埃克替尼、贝福替尼等大品种销售不及预期的风险，创新药临床试验进度不及预期/失败的风险，医药政策变化的风险。

(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营业务收入	2,376.6	2,456.2	3,064.9	3,828.0	4,709.9
净利润	145.4	348.0	429.7	539.6	659.6
每股收益(元)	0.35	0.83	1.03	1.29	1.58
每股净资产(元)	11.59	12.55	12.89	13.91	15.15

盈利和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
市盈率(倍)	99.1	41.4	33.5	26.7	21.9
市净率(倍)	3.0	2.7	2.7	2.5	2.3
净利润率	6.1%	14.2%	14.0%	14.1%	14.0%
净资产收益率	3.0%	6.6%	8.0%	9.3%	10.4%
股息收益率	0.2%	0.5%	0.7%	0.8%	1.0%
ROIC	11.8%	6.4%	7.6%	9.9%	13.0%

数据来源：Wind 资讯，国投证券研究中心预测

目 公司评级体系

收益评级：

买入 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%及以上；

增持 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%（含）至 15%；

中性 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%（含）至 5%；

减持 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%（含）；

卖出 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —— 正常风险，未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —— 较高风险，未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

目 分析师声明

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

目 免责声明

本报告仅供国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国投证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

国投证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

国投证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福华一路 119 号安信金融大厦 33 层

邮 编： 518046

上海市

地 址： 上海市虹口区杨树浦路 168 号国投大厦 28 层

邮 编： 200082

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034