

非金融公司|公司点评|迈威生物（688062）

收入稳步放量，创新品种持续推进



| 报告要点

公司发布 2024 年三季报，营收 1.41 亿元，同比增长 41.79%，单季度来看，2024Q3 营收 2557 万元，同比增长 167.73%。已上市品种 3 个，单季度来看，迈利舒实现销售收入 2356.24 万元，迈卫健单季度实现销售收入 148.76 万元。9MW2821 在 Q3 获准启动 2 项 III 期临床研究。

| 分析师及联系人



郑薇

SAC: S0590521070002



聂丽远

迈威生物(688062)

收入稳步放量，创新品种持续推进

行业：医药生物/化学制药
投资评级：买入（维持）
当前价格：22.13元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 400/204
流通A股市值(百万元) 4,518.28
每股净资产(元) 4.80
资产负债率(%) 57.64
一年内最高/最低(元) 37.00/19.90

股价相对走势



相关报告

- 《迈威生物(688062): ADC研发稳步推进, 销售持续放量》2024.09.04
- 《迈威生物(688062): “创新+全产业链布局”双轮驱动的新锐Biotech》2024.03.05



扫码查看更多

投资要点

公司发布2024年三季报, 营收1.41亿元, 同比增长41.79%, 单季度来看, 2024Q3 营收2557万元, 同比增长167.73%。

商业化产品陆续放量

公司已上市品种3个, 单季度来看, 迈利舒(骨松)实现销售收入2356.24万元, 截至报告期末, 累计完成30省招标挂网, 累计准入医院1336家, 覆盖药店2632家。迈卫健(骨巨细胞瘤)单季度实现销售收入148.76万元, 截至报告期末, 累计完成25省招标挂网, 累计准入医院42家, 覆盖药店653家。君迈康仍计入君实口径, 累计准入医院270家, 覆盖药店1370家。

创新品种稳步推进临床

2024Q3, 9MW2821获准启动2项III期临床研究, 主要针对宫颈癌、联合PD-1单抗治疗1L尿路上皮癌, 目前均处于入组阶段。此外, 其他管线中, G-CSF处于NDA阶段(预计25年上市), 眼科用药9MW0211、9MW0813均处于III期临床研究阶段。

投资建议: 关注临床管线合作进度

我们预计公司2024-2026年营业收入分别为2.20/10.94/22.72亿元, 同比增速分别为72.49%/396.15%/107.68%, 净利润分别为-8.49/-6.29/-1.99亿元, 同比增速分别为19.44%/25.92%/68.37%, EPS分别为-2.12/-1.57/-0.50元/股。维持“买入”评级。

风险提示: 药物研发不及预期, 行业竞争加剧, 药物销售不及预期的风险

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	28	128	220	1094	2272
增长率(%)	70.88%	361.03%	72.49%	396.15%	107.68%
EBITDA(百万元)	-897	-979	-437	221	1038
归母净利润(百万元)	-955	-1053	-849	-629	-199
增长率(%)	-24.12%	-10.28%	19.44%	25.92%	68.37%
EPS(元/股)	-2.39	-2.64	-2.12	-1.57	-0.50
市盈率(P/E)	-9.3	-8.4	-10.4	-14.1	-44.5
市净率(P/B)	2.5	3.4	5.1	8.0	9.7
EV/EBITDA	-4.4	-12.9	-37.2	129.1	31.3

数据来源: 公司公告, iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为2024年11月04日收盘价

1. 风险提示

1. 药物研发不及预期：新药研发周期长、投入高、研发过程不可控，可能面对临床开发中止或试验失败等情况，导致研发不及预期。
2. 行业竞争加剧：目前尿路上皮癌、宫颈癌虽然竞争激烈程度较弱，但已有多款靶向药物处于研发阶段，若出现大量同质化的研发项目，可能会导致行业竞争加剧。
3. 药物销售不及预期：若产品上市后，渠道铺设、市场教育不及预期则可能会导致销售不及预期。

财务预测摘要

资产负债表						利润表					
单位:百万元						单位:百万元					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	2491	1651	22	109	227	营业收入	28	128	220	1094	2272
应收账款+票据	0	18	11	54	112	营业成本	0	1	18	44	45
预付账款	40	27	245	1217	2527	营业税金及附加	2	4	11	54	112
存货	79	159	7340	18209	18908	营业费用	79	143	246	328	309
其他	168	193	768	3752	7777	管理费用	948	1061	609	656	941
流动资产合计	2778	2048	8386	23342	29552	财务费用	-35	-33	191	594	945
长期股权投资	20	42	41	40	39	资产减值损失	-2	-9	-20	-101	-209
固定资产	459	804	829	821	778	公允价值变动收益	1	-3	0	0	0
在建工程	804	1131	942	754	565	投资净收益	1	-2	1	1	1
无形资产	161	140	110	80	50	其他	8	10	23	51	90
其他非流动资产	397	291	290	290	290	营业利润	-958	-1053	-851	-630	-199
非流动资产合计	1841	2407	2212	1984	1722	营业外净收益	0	-3	-1	-1	-1
资产总计	4619	4455	10599	25325	31273	利润总额	-958	-1055	-852	-631	-200
短期借款	100	209	6660	19232	23451	所得税	0	4	0	0	0
应付账款+票据	45	62	227	564	586	净利润	-958	-1059	-852	-631	-200
其他	300	545	1203	3927	6107	少数股东损益	-3	-5	-3	-3	-1
流动负债合计	445	816	8090	23724	30143	归属于母公司净利润	-955	-1053	-849	-629	-199
长期带息负债	653	1055	777	501	229						
长期应付款	0	0	0	0	0	财务比率					
其他	11	11	11	11	11		2022	2023	2024E	2025E	2026E
非流动负债合计	664	1065	788	512	240	成长能力					
负债合计	1109	1882	8877	24236	30383	营业收入	70.88%	361.03%	72.49%	396.15%	107.68%
少数股东权益	-5	-10	-14	-16	-17	EBIT	-29.08%	-9.65%	39.26%	94.36%	2,099.28%
股本	400	400	400	400	400	EBITDA	-31.54%	-9.17%	55.35%	150.59%	369.43%
资本公积	5812	5931	5931	5931	5931	归属于母公司净利润	-24.12%	-10.28%	19.44%	25.92%	68.37%
留存收益	-2696	-3747	-4595	-5224	-5423	获利能力					
股东权益合计	3511	2573	1721	1090	890	毛利率	99.75%	98.93%	92.00%	96.00%	98.00%
负债和股东权益总计	4619	4455	10599	25325	31273	净利率	-	-828.26%	-386.45%	-57.70%	-8.79%
						ROE	-27.17%	-40.77%	-48.91%	-56.82%	-21.91%
						ROIC	-81.71%	-64.07%	-30.19%	-0.39%	3.60%
现金流量表						单位:百万元					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E	偿债能力					
净利润	-958	-1059	-852	-631	-200	资产负债率	24.00%	42.24%	83.76%	95.70%	97.15%
折旧摊销	96	109	224	258	292	流动比率	6.2	2.5	1.0	1.0	1.0
财务费用	-35	-33	191	594	945	速动比率	5.9	2.2	0.1	0.1	0.2
存货减少(增加为“-”)	-39	-80	-7181	-10869	-699	营运能力					
营运资金变动	-19	21	-7144	-11807	-3892	应收账款周转率	369.8	7.3	20.2	20.2	20.2
其它	236	259	7179	10867	697	存货周转率	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
经营活动现金流	-719	-783	-7583	-11587	-2855	总资产周转率	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1
资本支出	-545	-500	-30	-31	-31	每股指标(元)					
长期投资	-60	-12	0	0	0	每股收益	-2.4	-2.6	-2.1	-1.6	-0.5
其他	3	3	3	3	3	每股经营现金流	-1.8	-2.0	-19.0	-29.0	-7.1
投资活动现金流	-603	-510	-27	-28	-28	每股净资产	8.8	6.5	4.3	2.8	2.3
债权融资	437	511	6172	12297	3947	估值比率					
股权融资	100	0	0	0	0	市盈率	-9.3	-8.4	-10.4	-14.1	-44.5
其他	3179	-66	-191	-594	-945	市净率	2.5	3.4	5.1	8.0	9.7
筹资活动现金流	3716	445	5982	11703	3001	EV/EBITDA	-4.4	-12.9	-37.2	129.1	31.3
现金净增加额	2396	-846	-1629	87	118	EV/EBIT	-4.0	-11.6	-24.6	-765.3	43.6

数据来源:公司公告、iFind,国联证券研究所预测;股价为2024年11月04日收盘价

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
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6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6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，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

法律主体声明

本报告由国联证券股份有限公司或其关联机构制作，国联证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“国联证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由国联证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

国联证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

国联证券国际金融有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

权益披露

国联证券国际金融有限公司跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务关系，且雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估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，国联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。

国联证券的销售人员、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。国联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。国联证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/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一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层

无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层

深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼