

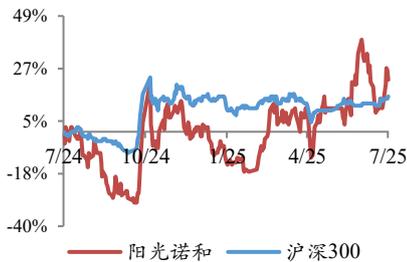
# STC007 达成授权合作，重视创新管线资产价值

投资评级：买入（维持）

报告日期：2025-07-03

收盘价(元)	50.85
近12个月最高/最低(元)	59.98/28.90
总股本(百万股)	112
流通股本(百万股)	112
流通股比例(%)	100.00
总市值(亿元)	57
流通市值(亿元)	57

## 公司价格与沪深300走势比较



分析师：谭国超

执业证书号：S0010521120002

邮箱：tangc@hazq.com

## 相关报告

1.【华安医药】阳光诺和 24 年报点评：临床业务持续推进，研发投入不断加码 2025-04-12

2.【华安医药】公司点评阳光诺和：业绩稳健增长，持续加大研发投入 2024-10-30

## 主要观点：

### 事件概述

7月2日公司发布公告，公司与上海乐旷惠霖医药科技有限公司于近期就共同开发 STC007（镇痛适应症）达成合作并签署相应的《技术开发（合作）合同》，里程碑付款累计总金额 2 亿元（含税）。项目处于临床三期阶段，估值 10 亿元，授权 20% 权益，首付款 1 亿元，待达到研发节点后支付 1 亿元里程碑款。

### 事件点评

#### ● STC007 临床二期有效性与安全性表现良好，市场潜力较大

STC007 为外周 kappa 受体的选择性激动剂，能有效阻断和抑制痛感信号的传递，从而产生镇痛的作用。拟用于腹部手术后的中、重度疼痛治疗。根据临床二期数据，与安慰剂组相比，能够有效改善腹部术后疼痛中度至重度受试者的术后 0-24 小时的静息和运动状态下的疼痛评分，减少挽救治疗药物使用量，镇痛效果与阳性对照药盐酸曲马多注射液相当。STC007 注射液总体的安全性和耐受性良好，未发现新的安全性信号、未发生严重不良事件，总的不良事件发生率和严重程度低于阳性对照药和安慰剂，常见的恶心、呕吐等不良事件发生率在相同作用机制的药物中处于较低水平。若项目研发成功并顺利获批，将有望为公司带来持续稳定的现金流，进一步增厚公司利润。

#### ● 创新管线储备丰富，重视创新管线价值

公司现已储备丰富的创新研发管线，其中一类创新药中，STC007 镇痛适应症已处于临床三期阶段，尿毒症瘙痒的适应症也已进入临床二期阶段；STC008 治疗晚期实体瘤相关的肿瘤恶液质已进入临床一期阶段；与艺妙神州合作研发的 ZM001 治疗中重度 SLE 已处于临床一期。此外还有多项改良型新药进展较快，目前已有 3 款口服缓释制剂临床，另有 4 款计划 25 年提交 IND。

#### ● 收购整合朗研生命，进一步完善产业链布局

公司发布公告拟通过发行股份及可转换公司债券方式购买朗研生命 100% 股权，将充分发挥公司创新药研发优势，并结合朗研生命在高端化学药、原料药等领域的丰富生产经验，以优化产品管线孵化流程，从而加速项目的推进。

#### ● 投资建议

考虑到公司签署《技术开发（合作）合同》，将增厚业绩，我们预计 2025-2027 年营收为 13.06/15.87/18.41 亿元（前次预测为 12.90/15.13/17.81 亿元），同比+21.1%/21.5%/16.0%；预计 2025-2027 年归母净利润为 2.36/3.07/3.45 亿元（前次预测为 2.13/2.56/3.04 亿元），同比+32.8%/30.3%/12.4%。维持“买入”评级。

#### ● 风险提示

行业竞争加剧，新药研发失败风险，订单交付不及预期等。

## ● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1078	1306	1587	1841
收入同比 (%)	15.7%	21.1%	21.5%	16.0%
归属母公司净利润	177	236	307	345
净利润同比 (%)	-4.0%	32.8%	30.3%	12.4%
毛利率 (%)	50.2%	54.0%	52.8%	51.8%
ROE (%)	16.1%	19.1%	19.9%	18.3%
每股收益 (元)	1.58	2.10	2.74	3.08
P/E	23.86	24.17	18.55	16.50
P/B	3.84	4.61	3.69	3.02
EV/EBITDA	15.91	17.90	13.78	11.41

资料来源: wind, 华安证券研究所



## 分析师与研究助理简介

**分析师：**谭国超，医药首席分析师，中山大学本科、香港中文大学硕士，曾任职于强生(上海)医疗器械有限公司、和君集团与华西证券研究所，主导投资多个早期医疗项目以及上市公司 PIPE 项目，有丰富的医疗产业、一级市场投资和二级市场研究经验。

## 重要声明

### 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表达的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

### 行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

### 公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。