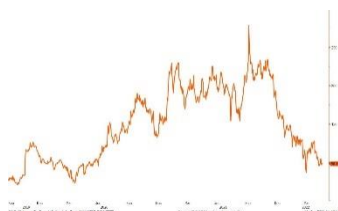


百济神州(6160.HK)

公司持续拓展全球化，年底前产能再提升



来源: 彭博

公司简介

- 百济神州(6160)为一间全球性生物科技企业，专注于开发创新、可负担的药物，旨在为全球患者改善治疗效果、提高药物可及性。目前公司广泛的药物组合包括 40 多款临床候选药物。目前公司已经有三个产品商业化，包括百悦泽®、百泽安®以及百汇泽®，其中百悦泽已经在全球 47 个市场获批多项适应症，包括美国、中国、欧盟、英国、加拿大、澳大利亚和韩国等。2022 年首季，来自产品收入占收入比重为 85.3%，达到 2.6 亿美元，其中 1.0 亿美元贡献自百悦泽®。

一般数据摘要

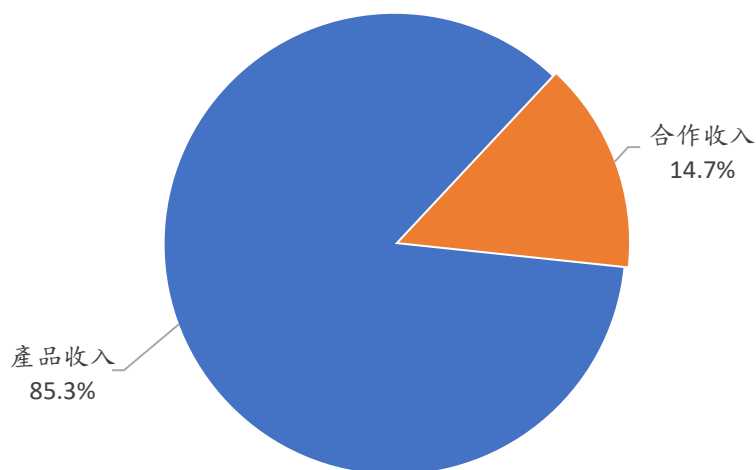
收市价*	98.15
H 股市值 (亿港元)	1310.5
52 周高位	278.60
52 周低位	82.50

*截至 5 月 6 日

1Q22 收入分布

1Q22 财务资料摘要

人民币(亿元)	
收入	3.1
按年变动(%)	-49.4
经营溢利	-4.4
按年变动(%)	亏转盈
净利润	-4.3
按年变动(%)	亏转盈



股东数据

持股	
Amgen	18.5%
Baker Bros. Advisors	12.7%
Gaoling Fund	10.8%

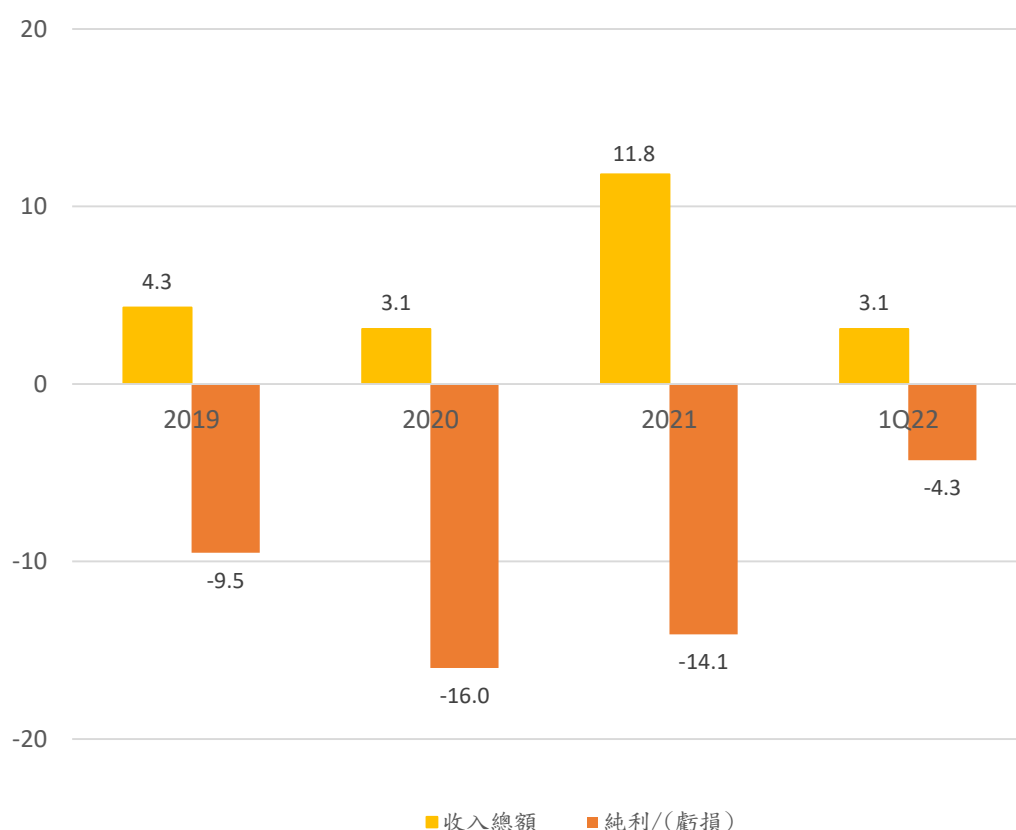
来源: 公司资料

来源: 披露易

经营业绩及近期发展

- 百济神州(6160)公布截至 2022 年 3 月底止之首季业绩。收入按年下跌 50.6% 至 3.1 亿美元，并录得盈转亏 4.3 亿美元，2021 年同期公司净利润为 6649.5 万美元。首季度由盈转亏，主要是合作收入大幅减少，加上药物发现和临床开发投入的增加以及商业化团队规模扩大等，研发、销售及行政管理费用有所增加。

(億美元)



来源: 公司年报, 经千里硕证券整理

- 期内，由于自主研发和授权产品销售理想，来自产品收入飙升 146.6% 至 2.6 亿美元。其中百悦泽全球销售额同比增长 3.7 倍至 1.04 亿美元，在美国和中国的销售额分别增加 5.7 倍及 1.8 倍；百泽安在国内销售额同比增长 79.1% 至 8760 万美元。由安进公司授权之产品销售额按年上升 1.06 倍至 2990 万美元。
- 至于合作收入方面，今年首季仅确认 4,510 万美元，贡献自与诺华就百泽安达成合作预付款以及就欧司珀利单抗达成合作的预付款。然而，于 2021 年首季，确认之合作收入接近 5 亿美元，因大部分就百泽安与诺华之合作预付款于上述期间确认。

业务前景

- 展望未来，公司核心自主研发的百悦泽目前已在全球 47 个市场获批上市，包括中美、欧盟、澳洲及韩国等，今年将持续推进产品全球化策略，目标进军 10 多个新市场。另一方面，公司于第一季公布百悦泽针对复发或难治性 (R/R)慢性淋巴细胞白血病 (CLL) 或小淋巴细胞淋巴瘤 (SLL) 之第三期临床数据结果，上述适应症已经获 FDA 及 EUA 受理。倘成功获批，将有助覆盖更多潜在病人数目。至于百泽安在中国获批的适应症有 8 种，其中 5 种已纳入国家医保目录，有助加速在国内医疗机构渗透，为销售增长提供动力。
- 为配合产品进军海外市场，公司位于美国新泽西州的全新商业化阶段生产基地和临床研发中心已正式破土动工，初期建设将于今年内启动。而位处中国广州之生物药生产基地，新一期建设于今年底前完工，总产能将大幅上升至 64,000 升，有利满足快速放量的产品需求。

估值

	2022E	2023E
市盈率	-	-
市帐率	3.94	4.50
股息率	-	-

来源:彭博

风险因素

- 现有产品组合销售不似预期
- 研发管线研发进度逊预期

投资建议

- 综合而言，百济神州全球商业化战略将有助今年产品销售收入显著提升，本身百悦泽已经在欧美地区成功商业化，相信新适应症获批机会甚高。再者百泽安在国家医保目录加持下，料今年销量维持高增长。然而，近期整个生物药板块走势偏弱，建议先行观望，不宜心急捞底。

免责声明

本报告由千里硕证券有限公司(“千里硕”)研究部刊发，内容基于其认为可靠的来源，但就其是否公平、准确、完整或正确，千里硕概不作出或发出任何明示或默示的保证或承诺。本报告中的所有意见如有更改，恕不另行通知。所提供的信息仅供参考和阅览，并非就本文提及的证券或投资进行买卖或交易的建议、要约或招揽。在市场惯例允许的情况下，千里硕以及其员工和亲属或联系人，可不时就本报告中提及的公司的证券或相关产品或投资持有头寸，以及进行买卖。投资涉及风险。投资者应注意，投资的价值和证券的价格可以上升或下跌，过往表现不一定未来表现的指标。投资者应寻求独立专业意见，千里硕在任何情况下，就投资者使用此报告的信息而可能蒙受的利润损失，概不在任何方面承担责任。本报告的内容的版权属于千里硕所有。未经千里硕许可，任何人不得就任何目的复制、发佈或分发本报告的全部或部分內容。本报告所载观点，由证监会持牌分析师拟备，并准确反映分析师对有关证券的个人意见。除非另有披露，否则于本报告刊发日期，就本文谈及的公司或与该等公司属同一集团的成员公司的证券，本报告的分析师并无持有任何权益。

千里硕证券有限公司

地址: 香港中环干诺道中 168-200 信德中心西翼 16 楼 1601-1604 室

电话: (852)3725 4300

传真: (852)3725 4399

电邮: enquiry@elstone.com.hk