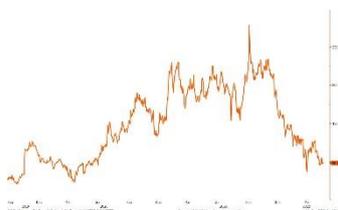


百濟神州(6160.HK)

公司持續拓展全球化，年底前產能再提升



來源: 彭博

一般資料摘要

收市價*	98.15
H 股市值 (億港元)	1310.5
52 周高位	278.60
52 周低位	82.50

*截至 5 月 6 日

1Q22 財務資料摘要

人民幣(億元)	
收入	3.1
按年變動(%)	-49.4
經營溢利	-4.4
按年變動(%)	虧轉盈
淨利潤	-4.3
按年變動(%)	虧轉盈

股東資料

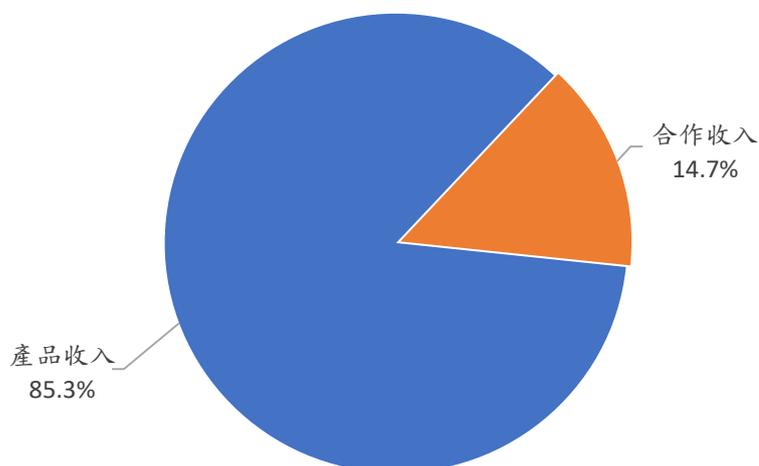
持股	
Amgen	18.5%
Baker Bros. Advisors	12.7%
Gaoling Fund	10.8%

來源: 披露易

公司簡介

- 百濟神州(6160)為一間全球性生物科技企業，專注於開發創新、可負擔的藥物，旨在為全球患者改善治療效果、提高藥物可及性。目前公司廣泛的藥物組合包括 40 多款臨床候選藥物。目前公司已經有三個產品商業化，包括百悅澤®、百澤安®以及百匯澤®，其中百悅澤已經在全球 47 個市場獲批多項適應症，包括美國、中國、歐盟、英國、加拿大、澳大利亞和韓國等。2022 年首季，來自產品收入佔收入比重為 85.3%，達到 2.6 億美元，其中 1.0 億美元貢獻自百悅澤®。

1Q22 收入分布



來源: 公司資料

經營業績及近期發展

- 百濟神州(6160)公布截至 2022 年 3 月底止之首季業績。收入按年下跌 50.6% 至 3.1 億美元，並錄得盈轉虧 4.3 億美元，2021 年同期公司淨利潤為 6649.5 萬美元。首季度由盈轉虧，主要是合作收入大幅減少，加上藥物發現和臨床開發投入的增加以及商業化團隊規模擴大等，研發、銷售及行政管理費用有所增加。

(億美元)



來源: 公司年報, 經千星碩證券整理

- 期內，由於自主研發和授權產品銷售理想，來自產品收入飆升 146.6% 至 2.6 億美元。其中百悅澤全球銷售額同比增長 3.7 倍至 1.04 億美元，在美國和中國的銷售額分別增加 5.7 倍及 1.8 倍；百澤安在國內銷售額同比增長 79.1% 至 8760 萬美元。由安進公司授權之產品銷售額按年上升 1.06 倍至 2990 萬美元。
- 至於合作收入方面，今年首季僅確認 4,510 萬美元，貢獻自與諾華就百澤安達成合作預付款以及就歐司珀利單抗達成合作的預付款。然而，於 2021 年首季，確認之合作收入接近 5 億美元，因大部分就百澤安與諾華之合作預付款於上述期間確認。

業務前景

- 展望未來，公司核心自主研發的百悅澤目前已在全球 47 個市場獲批上市，包括中美、歐盟、澳洲及韓國等，今年將持續推進產品全球化策略，目標進軍 10 多個新市場。另一方面，公司於第一季公布百悅澤針對復發或難治性 (R/R)慢性淋巴細胞白血病(CLL)或小淋巴細胞淋巴瘤(SLL)之第三期臨床數據結果，上述適應症已經獲 FDA 及 EUA 受理。倘成功獲批，將有助覆蓋更多潛在病人數目。至於百澤安在中國獲批的適應症有 8 種，其中 5 種已納入國家醫保目錄，有助加速在國內醫療機構滲透，為銷售增長提供動力。
- 為配合產品進軍海外市場，公司位於美國新澤西州的全新商業化階段生產基地和臨床研發中心已正式破土動工，初期建設將於今年內啟動。而位處中國廣州之生物藥生產基地，新一期建設於今年底前完工，總產能將大幅上升至 64,000 升，有利滿足快速放量的產品需求。

估值

	2022E	2023E
市盈率	-	-
市帳率	3.94	4.50
股息率	-	-

來源:彭博

風險因素

- 現有產品組合銷售不似預期
- 研發管線研發進度遜預期

投資建議

- 綜合而言，百濟神州全球商業化戰略將有助今年產品銷售收入顯著提升，本身百悅澤已經在歐美地區成功商業化，相信新適應症獲批機會甚高。再者百澤安在國家醫保目錄加持下，料今年銷量維持高增長。然而，近期整個生物藥板塊走勢偏弱，建議先行觀望，不宜心急撈底。

免責聲明

本報告由千里碩證券有限公司(“千里碩”)研究部刊發，內容基於其認為可靠的來源，但就其是否公平、準確、完整或正確，千里碩概不作出或發出任何明示或默示的保證或承諾。本報告中的所有意見如有更改，恕不另行通知。所提供的資訊僅供參考和閱覽，並非就本文提及的證券或投資進行買賣或交易的建議、要約或招攬。在市場慣例允許的情況下，千里碩以及其員工和親屬或連絡人，可不時就本報告中提及的公司的證券或相關產品或投資持有頭寸，以及進行買賣。投資涉及風險。投資者應注意，投資的價值和證券的價格可以上升或下跌，過往表現不一定未來表現的指標。投資者應尋求獨立專業意見，千里碩在任何情況下，就投資者使用此報告的資訊而可能蒙受的利潤損失，概不在任何方面承擔責任。本報告的內容的版權屬於千里碩所有。未經千里碩許可，任何人不得就任何目的複製、發佈或分發本報告的全部或部分內容。本報告所載觀點，由證監會持牌分析師擬備，並準確反映分析師對有關證券的個人意見。除非另有披露，否則於本報告刊發日期，就本文談及的公司或與該等公司屬同一集團的成員公司的證券，本報告的分析師並無持有任何權益。

千里碩證券有限公司

地址: 香港中環干諾道中 168-200 信德中心西翼 16 樓 1601-1604 室

電話: (852)3725 4300

傳真: (852)3725 4399

電郵: enquiry@elstone.com.hk