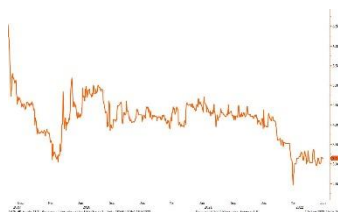


东曜药业(1875.HK) 自研药物放量及 CDMO 增长，料今年收入大增



来源: 彭博

一般数据摘要

收市价*	3.13
市值 (亿港元)	19.3
52 周高位	4.85
52 周低位	2.46

\*截至 6 月 17 日

FY21 财务资料摘要

人民币(亿元)	
收入	0.76
按年变动(%)	239.4
经营亏损	2.60
按年变动(%)	亏损收窄
经调整利润	2.61
按年变动(%)	亏损收窄

股东数据

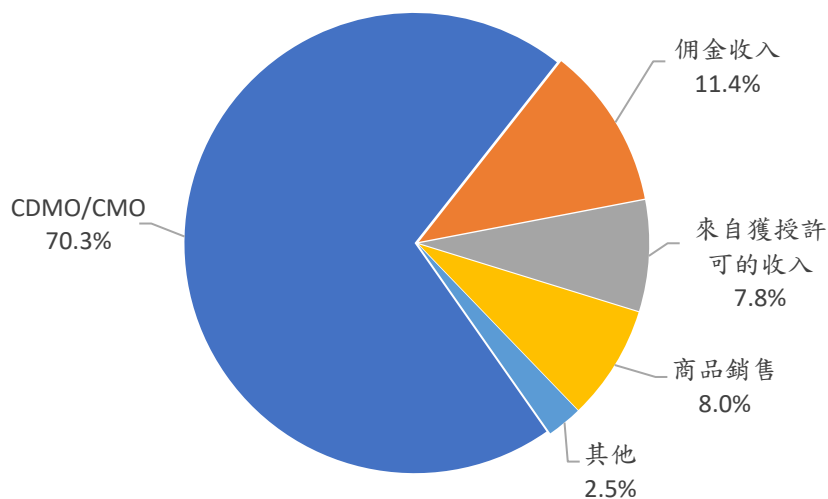
持股	
晟德大药厂	30.2%
Vivo Capital VIII	16.8%
Chengwei Evergreen	9.2%
Advantech Capital	8.0%

来源: 披露易

公司简介

- 东曜药业(1875)主要从事自主开发抗肿瘤药物及疗法的研究、开发及授权，以及合约开发生产组织(CDMO)及合约生产组织(CMO)业务。目前公司有三款药物获得中国药品监督管理局之上市认可，包括朴欣汀®(贝伐珠单抗注射液)、替至安®(替莫唑胺胶囊)和美适亚®(醋酸甲地孕酮口服混悬液)。此外，公司首款自研抗 HER2 ADC 在研药物 TAA013 在中国研发进程处于领先地位，目前正在中国 70 多家临床中心开展 III 期临床研究。

FY21 收入分布

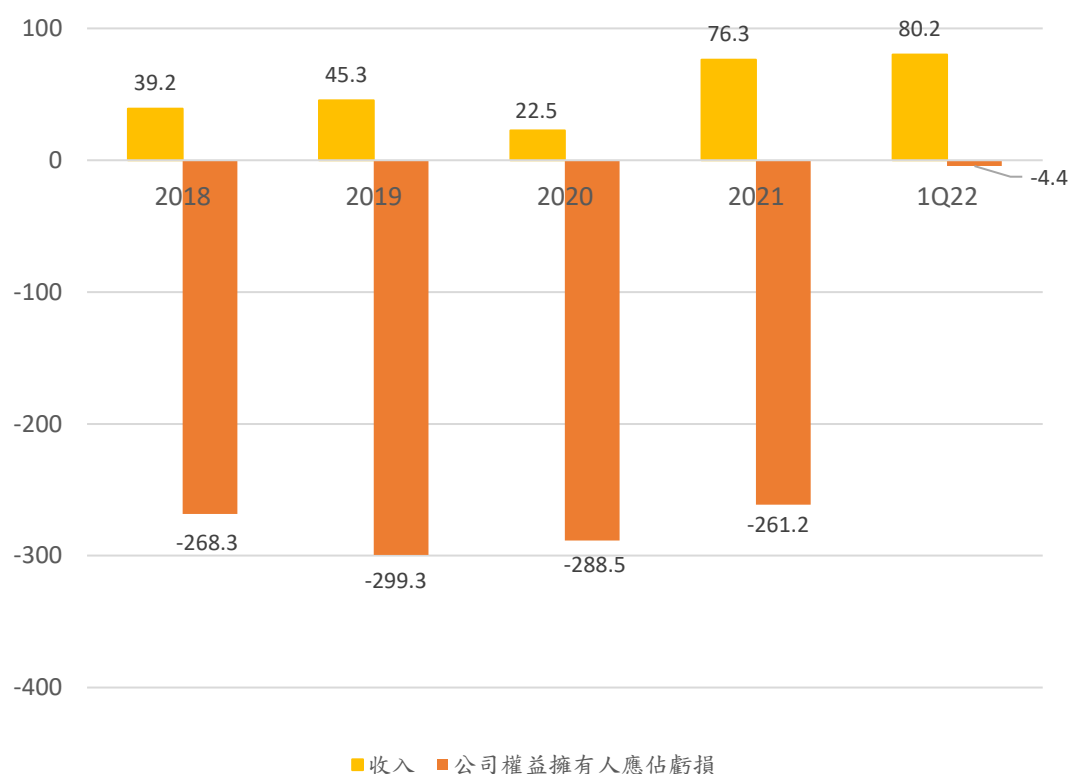


来源: 公司资料

## 经营业绩及近期发展

- 2021 年度，东曜药业(1875)收入按年上升近 2.4 倍至 7632.5 万人民币，其中贡献至 CDMO/CMO 业务之收入约为 5369.0 万人民币。公司手头上多个项目处于关键临床阶段，加上为三款已获批上市产品进行商业化，涉及大额研发及销售开支，故公司录得亏损 2.6 亿人民币，惟较 2020 年同期的 2.9 亿人民币有所收窄。
- 根据公司早前公布今年第一季之财务资料，基于自研产品销量大幅度增加及项目里程碑授权金收入增加，收入按年飙升 4.5 倍至 8024.9 万人民币，已超过 2021 年全年水平，亏损明显减少至 440.9 万人民币(1Q21: 4232.8 万人民币)。

(百萬人民幣)



来源: 公司年报，经千里硕证券整理

- 5 月末，公司宣布配售 1.5 亿新股予晟德大药厂和维梧苏州基金，占扩大后股本 19.6%，每股认购价为 3.15 港元，两名认购人均为公司现有股东。所得净额款项约为 4.7 亿港元，将用于持续建设全球研发中心及升级 ADC 制剂生产车间之资本开支；完成 TAA013 的 III 期临床试验，以及 TAE020、TAC020 或其他研发项目之临床前和临床试验；扩大 CDMO 及 CMO 业务；三款已上市产品之生产、营销及营售活动以及一般营运资金。

## 业务前景

- 展望今年,公司有不少亮点值得关注。首先,公司获批商业化之产品有三款,包括朴欣汀®、替至安®和美适亚®,预料自研产品销售收入贡献会显著增加。当中朴欣汀®(贝伐珠单抗)属于明星款产品,国内其他药厂均有同款的生物类似药,包括信达生物(1801)、绿叶制药(2186)、恒瑞(沪:600276)及百济神州(6160)等。贝伐珠单抗的原研药来自罗氏药厂,其适应症达到8种,而朴欣汀®取得7种适应症批准,包括结直肠癌、肺癌、肝癌。其适应症均为常见癌病。考虑到贝伐珠单抗已列入医保目录,在国内医疗机构的渗透率快速提升,其市场潜力非常广阔。
- 其次,CDMO/CMO业务方面,手头上新增订单逾1亿元人民币,ADC项目占59%。现阶段国内具有ADC药物生产能力的竞争对手寥寥可数,主要是抗体、高活性毒素、偶联方法和纯化等一系列关键技术,技术难度大、工艺要求高。截止目前,全球披露的ADC项目已经超过400个。随着更多ADC项目获批上市,为CDMO业务带来更多潜在订单。
- 最后,公司未来计划投放更多资源至CDMO/CMO业务,并调整研发管道,目前主力研发的项目为TAA013,属于ADC药物,已经到临床三期阶段,主要治疗乳腺癌,公司预计最快2024年商业化。故此,公司预计今年研发的开支会较2021年减少一半,公司扭亏时间表最早于2024年。

## 风险因素

- 研发项目进度不似预期
- 已上市药物销售表现逊预期
- CDMO/CMO业务订单增长不似预期

## 投资建议

- 综合而言,在自研产品销售收入大幅提升以及CDMO/CMO业务订单相当充裕的背景下,预期公司2022年收入大幅上涨,迭加公司在ADC项目研发及生产能力之布局,为中长线增长提供更多增长引擎。现阶段公司股价未能充份反映其增长潜力,可考虑作中长线部署。

## 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