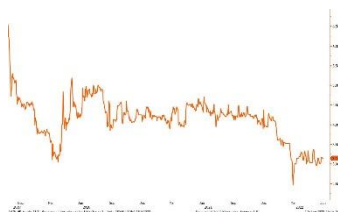


東曜藥業(1875.HK) 自研藥物放量及 CDMO 增長，料今年收入大增



來源: 彭博

一般資料摘要

收市價*	3.13
市值 (億港元)	19.3
52 周高位	4.85
52 周低位	2.46

*截至 6 月 17 日

FY21 財務資料摘要

人民幣(億元)	
收入	0.76
按年變動(%)	239.4
經營虧損	2.60
按年變動(%)	虧損收窄
經調整利潤	2.61
按年變動(%)	虧損收窄

股東資料

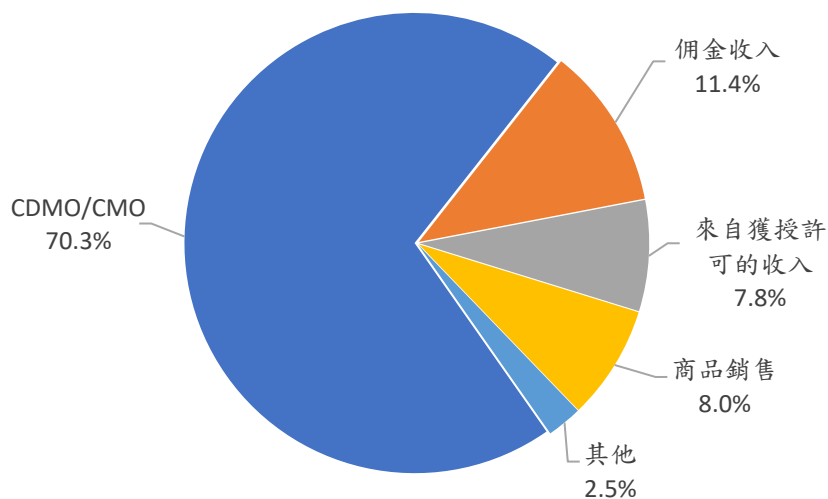
持股	
晟德大藥廠	30.2%
Vivo Capital VIII	16.8%
Chengwei Evergreen	9.2%
Advantech Capital	8.0%

來源: 披露易

公司簡介

- 東曜藥業(1875)主要從事自主開發抗腫瘤藥物及療法的研究、開發及授權，以及合約開發生產組織(CDMO)及合約生產組織(CMO)業務。目前公司有三款藥物獲得中國藥品監督管理局之上市認可，包括朴欣汀®(貝伐珠單抗注射液)、替至安®(替莫唑胺膠囊)和美適亞®(醋酸甲地孕酮口服混懸液)。此外，公司首款自研抗 HER2 ADC 在研藥物 TAA013 在中國研發進程處於領先地位，目前正在中國 70 多家臨床中心開展 III 期臨床研究。

FY21 收入分布

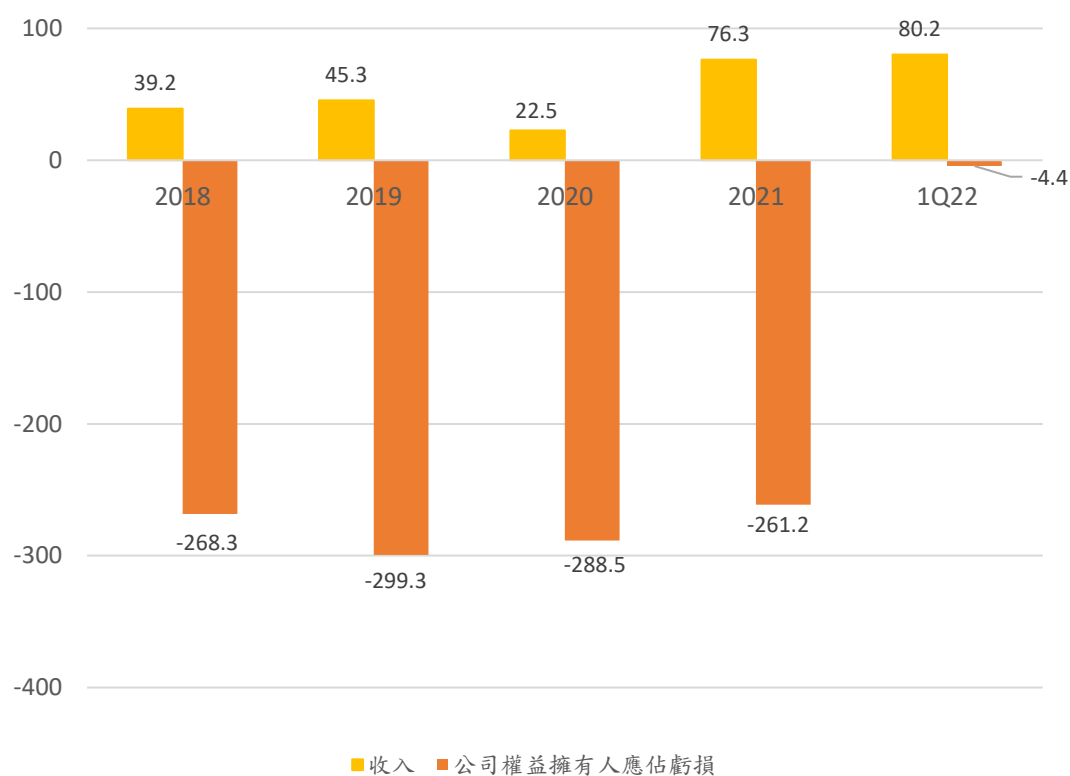


來源: 公司資料

經營業績及近期發展

- 2021 年度，東曜藥業(1875)收入按年上升近 2.4 倍至 7632.5 萬人民幣，其中貢獻至 CDMO/CMO 業務之收入約為 5369.0 萬人民幣。公司手頭上多個項目處於關鍵臨床階段，加上為三款已獲批上市產品進行商業化，涉及大額研發及銷售開支，故公司錄得虧損 2.6 億人民幣，惟較 2020 年同期的 2.9 億人民幣有所收窄。
- 根據公司早前公布今年第一季之財務資料，基於自研產品銷量大幅度增加及項目里程碑授權金收入增加，收入按年飆升 4.5 倍至 8024.9 萬人民幣，已超過 2021 年全年水平，虧損明顯減少至 440.9 萬人民幣(1Q21: 4232.8 萬人民幣)。

(百萬人民幣)



來源: 公司年報，經千禧里證券整理

- 5 月末，公司宣布配售 1.5 億新股予晟德大藥廠和維梧蘇州基金，佔擴大後股本 19.6%，每股認購價為 3.15 港元，兩名認購人均為公司現有股東。所得淨額款項約為 4.7 億港元，將用於持續建設全球研發中心及升級 ADC 製劑生產車間之資本開支；完成 TAA013 的 III 期臨床試驗，以及 TAE020、TAC020 或其他研發項目之臨床前和臨床試驗；擴大 CDMO 及 CMO 業務；三款已上市產品之生產、營銷及營售活動以及一般營運資金。

業務前景

- 展望今年，公司有不少亮點值得關注。首先，公司獲批商業化之產品有三款，包括朴欣汀[®]、替至安[®]和美適亞[®]，預料自研產品銷售收入貢獻會顯著增加。當中朴欣汀[®](貝伐珠單抗)屬於明星款產品，國內其他藥廠均有同款的生物類似藥，包括信達生物(1801)、綠葉製藥(2186)、恒瑞(滬:600276)及百濟神州(6160)等。貝伐珠單抗的原研藥來自羅氏藥廠，其適應症達到 8 種，而朴欣汀[®]取得 7 種適應症批准，包括結直腸癌、肺癌、肝癌。其適應症均為常見癌病。考慮到貝伐珠單抗已列入醫保目錄，在國內醫療機構的滲透率快速提升，其市場潛力非常廣闊。
- 其次，CDMO/CMO 業務方面，手頭上新增訂單逾 1 億元人民幣，ADC 項目佔 59%。現階段國內具有 ADC 藥物生產能力的競爭對手寥寥可數，主要是抗體、高活性毒素、偶聯方法和純化等一系列關鍵技術，技術难度大、工藝要求高。截止目前，全球披露的 ADC 項目已經超過 400 個。隨著更多 ADC 項目獲批上市，為 CDMO 業務帶來更多潛在訂單。
- 最後，公司未來計劃投放更多資源至 CDMO/CMO 業務，並調整研發管道，目前主力研發的項目為 TAA013，屬於 ADC 藥物，已經到臨床三期階段，主要治療乳腺癌，公司預計最快 2024 年商業化。故此，公司預計今年研發的開支會較 2021 年減少一半，公司扭虧時間表最早於 2024 年。

風險因素

- 研發項目進度不似預期
- 已上市藥物銷售表現遜預期
- CDMO/CMO 業務訂單增長不似預期

投資建議

- 綜合而言，在自研產品銷售收入大幅提升以及 CDMO/CMO 業務訂單相當充裕的背景下，預期公司 2022 年收入大幅上漲，疊加公司在 ADC 項目研發及生產能力之布局，為中長線增長提供更多增長引擎。現階段公司股價未能充份反映其增長潛力，可考慮作中長線部署。

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