

前沿生物-U (688221.SH)

艾可宁销售持续增长, FB2001 值得期待

事件。公司公告 2022 年三季报。公司 2022 年前三季度实现营业收入 0.58 亿元, 同比增长 66.42%; 归母净利润亏损 2.27 亿元, 扣非净利润亏损 2.61 亿元。

2022Q3 单季度实现营业收入 0.31 亿元, 同比增长 166.12%; 归母净利润亏损 1.03 亿元, 扣非净利润亏损 1.14 亿元。

观点: 艾可宁销售持续增长, 新增静脉推注给药, FB2001 与辉瑞新冠药同靶点, “治疗+预防”市场值得期待。

1. 艾可宁销售持续增长。艾可宁在西南、华东地区等传统优势区域, 实现收入持续增长; 各目标推广地区业务发展势态均衡, 稳步拉动公司业绩增长。艾可宁在住院及重症患者中的渗透率持续提升, 平均用药周期逐步延长, 患者的长期用药意愿、用药粘性不断提升。

2. 艾可宁增加静脉推注给药方式获批, 开拓更广阔市场。艾可宁静脉推注给药方式, 注射时间不小于 30 秒, 给药时长显著缩短, 将进一步提高艾可宁临床使用的便利性和依从性, 有利于产品临床应用场景的拓展, 包括住院患者向门诊患者的转化、向长期用药患者的渗透以及暴露后预防市场的开拓。

3. FB2001 与辉瑞新冠药同靶点, 是国内第一个开启国际多中心 II/III 期临床的小分子 3CL 蛋白酶抑制剂, 作用机制明确, 具有广谱抗病毒活性, 安全性佳, 无需联用药代动力学增强剂。雾化吸入助力新冠小分子研发“治疗+预防”市场。注射用 FB2001 的国际多中心、随机、双盲、安慰剂对照 II/III 期临床已开展, 受试者已入组并给药。雾化吸入用 FB2001, 拟用于治疗轻型、普通型新型冠状病毒感染的临床试验申请获得批准; 拟用于新型冠状病毒暴露后预防的临床试验申请获得批准。雾化吸入用 FB2001 的 I 期临床试验已开展, 受试者已入组并给药。

盈利预测与估值。根据 Q3 业绩情况, 我们调整了盈利预测。预计 2022-2024 年收入分别为 0.90 亿元、2.54 亿元、5.58 亿元, 同比增长分别为 122.1%、182.0%、120.0%; 归母净利润分别为-2.35 亿元、-1.78 亿元、-0.73 亿元; EPS 分别为-0.63 元、-0.48 元、-0.19 元; PE 分别为-21x、-28x、-68x。维持“买入”评级。

风险提示: 艾可宁销售不及预测风险; 研发失败风险。

财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	47	41	90	254	558
增长率 yoy (%)	123.5	-13.1	122.1	182.0	120.0
归母净利润(百万元)	-231	-260	-235	-178	-73
增长率 yoy (%)	19.9	12.7	-9.7	-24.1	-59.1
EPS 最新摊薄(元/股)	-0.62	-0.69	-0.63	-0.48	-0.19
净资产收益率(%)	-11.0	-14.5	-14.9	-12.8	-5.5
P/E(倍)	-21.6	-19.1	-21.2	-27.9	-68.3
P/B(倍)	2.3	2.7	3.1	3.5	3.7

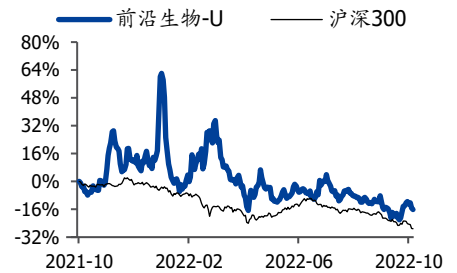
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2022 年 10 月 25 日收盘价

买入(维持)

股票信息

行业	化学制药
前次评级	买入
10月25日收盘价(元)	13.28
总市值(百万元)	4,974.40
总股本(百万股)	374.58
其中自由流通股(%)	50.18
30日日均成交量(百万股)	1.92

股价走势



作者

分析师 张金洋

执业证书编号: S0680519010001

邮箱: zhangjy@gszq.com

分析师 胡佑碧

执业证书编号: S0680519010003

邮箱: huruobi@gszq.com

分析师 应沁心

执业证书编号: S0680521090001

邮箱: yingqinxin@gszq.com

相关研究

- 《前沿生物-U (688221.SH): FB2001 的 I 期数据在 ICEID 发布, 表现优秀, 临床持续推进》2022-08-12
- 《前沿生物-U (688221.SH): FB2001 雾化吸入助力治疗+预防市场, 与凯莱英建立战略合作》2022-07-14
- 《前沿生物-U (688221.SH): 国内首个进入 II/III 期临床的小分子 3CL 蛋白酶抑制剂, 住院及重症领域亟需新药, FB2001 市场潜力大》2022-04-28

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	1848	1578	1190	1486	2258
现金	839	801	302	262	577
应收票据及应收账款	32	22	98	241	505
其他应收款	1	1	4	10	21
预付账款	13	12	42	110	225
存货	14	39	41	159	227
其他流动资产	950	703	703	703	703
非流动资产	668	955	944	1972	3742
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	19	19	128	589	1232
无形资产	289	258	254	236	219
其他非流动资产	360	678	561	1148	2291
资产总计	2516	2533	2134	3458	6000
流动负债	113	399	225	1720	4315
短期借款	15	52	52	1250	3586
应付票据及应付账款	14	19	31	94	147
其他流动负债	84	328	142	376	583
非流动负债	263	303	301	312	333
长期借款	13	8	6	17	38
其他非流动负债	250	295	295	295	295
负债合计	376	702	527	2032	4648
少数股东权益	-2	0	-3	-6	-8
股本	360	360	375	375	375
资本公积	2593	2540	2540	2540	2540
留存收益	-809	-1069	-1307	-1488	-1563
归属母公司股东权益	2143	1830	1610	1432	1359
负债和股东权益	2516	2533	2134	3458	6000

现金流量表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	-170	-243	-276	-136	-28
净利润	-236	-265	-238	-181	-74
折旧摊销	39	39	26	56	117
财务费用	-1	-5	-13	31	135
投资损失	-4	-37	0	0	0
营运资金变动	5	9	-50	-41	-204
其他经营现金流	25	17	-1	-1	-1
投资活动现金流	-965	-18	-14	-1084	-1886
资本支出	186	327	-12	1029	1770
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	-779	309	-25	-55	-116
筹资活动现金流	1748	219	-209	-17	-107
短期借款	1	37	0	0	0
长期借款	-5	-5	-2	11	21
普通股增加	90	0	15	0	0
资本公积增加	1681	-53	0	0	0
其他筹资现金流	-19	240	-223	-28	-128
现金净增加额	612	-42	-499	-1237	-2021

利润表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	47	41	90	254	558
营业成本	38	53	81	203	391
营业税金及附加	1	2	5	11	24
营业费用	37	60	85	63	28
管理费用	72	77	85	63	28
研发费用	138	172	85	63	28
财务费用	-1	-5	-13	31	135
资产减值损失	-4	3	0	0	0
其他收益	4	11	0	0	0
公允价值变动收益	1	1	1	1	1
投资净收益	4	37	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	-235	-267	-238	-181	-75
营业外收入	0	3	1	1	1
营业外支出	0	1	1	1	1
利润总额	-236	-265	-238	-181	-74
所得税	0	0	0	0	0
净利润	-236	-265	-238	-181	-74
少数股东损益	-5	-5	-3	-3	-1
归属母公司净利润	-231	-260	-235	-178	-73
EBITDA	-220	-246	-225	-94	177
EPS (元)	-0.62	-0.69	-0.63	-0.48	-0.19

主要财务比率

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	123.5	-13.1	122.1	182.0	120.0
营业利润(%)	-21.7	-13.6	10.9	23.9	58.8
归属于母公司净利润(%)	19.9	12.7	-9.7	-24.1	-59.1
获利能力					
毛利率(%)	18.4	-30.4	10.0	20.0	30.0
净利率(%)	-494.9	-642.1	-260.9	-70.2	-13.0
ROE(%)	-11.0	-14.5	-14.9	-12.8	-5.5
ROIC(%)	-10.7	-11.8	-12.9	-5.0	1.2
偿债能力					
资产负债率(%)	14.9	27.7	24.7	58.8	77.5
净负债比率(%)	-25.8	-11.4	3.3	92.5	250.8
流动比率	16.4	3.9	5.3	0.9	0.5
速动比率	16.1	3.8	4.8	0.7	0.4
营运能力					
总资产周转率	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1
应收账款周转率	2.1	1.5	1.5	1.5	1.5
应付账款周转率	4.3	3.2	3.2	3.2	3.2
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	-0.62	-0.69	-0.63	-0.48	-0.19
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.45	-0.65	-0.74	-0.36	-0.07
每股净资产(最新摊薄)	5.72	4.89	4.26	3.78	3.59
估值比率					
P/E	-21.6	-19.1	-21.2	-27.9	-68.3
P/B	2.3	2.7	3.1	3.5	3.7
EV/EBITDA	-15.9	-16.6	-19.3	-59.6	43.1

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2022 年 10 月 25 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com