

方正证券研究所证券研究报告

前沿生物-U(688221)

公司研究

医药生物行业

公司事件点评

2021.12.13/强烈推荐(维持)

分析师：唐爱金
登记编号：S1220521010002

事件：12月11日公司发布公告称收到国家药监局核准签发的《药物临床试验批准通知书》，抗新冠病毒药物注射用FB2001的药物临床 I 期桥接试验申请获得批准。

(1)FB2001 目前已在美国开展临床 I 期研究，此次获批加速 FB2001 在中国的研发进程

历史表现：



数据来源：wind 方正证券研究所

相关研究

《前沿生物-U(688221.SH)：2021 年三季报点评-Q3 收入短期受疫情影响，新储存条件获批有效降低运输成本，稳定组合专利获批延长保护期》2021.10.18

《前沿生物-U(688221.SH)：抗 HIV 创新药领军企业“医保护航”加速艾克宁市场渗透，功能性治愈艾滋病万众瞩目》2021.05.24

FB2001 为新型冠状病毒 (SARS-CoV-2) 蛋白酶抑制剂，是基于冠状病毒主蛋白酶三维结构设计合成的拟肽类化合物，具有高效靶向抑制冠状病毒主蛋白酶、以及体外抗新冠病毒的活性，同时在实验动物体内展现出良好的体内药代动力学性质和安全性，上述研究成果已发表于国际权威期刊《科学》(Science) 杂志并作为封面文章刊登，央视栏目也于近日报道了 FB2001 研发的最新进展情况。

FB2001 目前正在美国开展临床 I 期研究，采用单中心、随机、盲法、安慰剂对照设计，主要目的为评价 FB2001 在人体的耐受性、安全性和药代动力学特征。FB2001 作为注射小分子类药物，其生产制备和化学合成相对容易，生产成本优势明显。此次药物临床试验的申请获批，将加速推进 FB2001 在中国的研发进程。

(2) 疫情反复，新冠治疗药物全球需求旺盛

据美国 CDC (疾控中心) 数据，截止到 2021 年 12 月 12 日，美国确诊患者 4974.84 万人，累计死亡人数 79.4 万人，累计新冠死亡率达 239/10 万人。随着 Delta 病毒株的到来，美国第三季度住院人数激增。Veklury® (瑞德西韦, remdesivir) 第三季度销售额环比 (YoY) 上涨了 132% 至 19.23 亿美元，短短一年间，瑞德西韦累计销售额达到了 70 亿美元。伴随 12 月新冠“超级变种”毒株 Omicron (奥密克戎) 的来袭，新冠治疗药物全球需求愈加旺盛。

新冠治疗药物仍然短缺，注射剂针对住院重症患者市场空间大。从全球来看，瑞德西韦仍是唯一 FDA 正式批准上市的 COVID-19 小分子治疗药物，静脉给药用于重症住院患者。另外 4 款治疗新冠的中和抗体药物和 1 款小分子药物已获 EUA，多款药物已提交 EUA 申请。国内首款新冠特效药中和抗体安巴韦单抗/罗米司韦单抗联合疗法于 12 月 8 日获得 CDE 附条件批准上市。

盈利预测：预计公司 2021-2023 年归母净利润分别为 -2.45 亿元、-2.14 亿元和 0.70 亿元，EPS 分别为 -0.68 元、-0.60 元和 0.20 元，维持公司“强烈推荐”投资评级。

风险提示：单一产品经营风险；市场渗透不及预期；国内外市场推广受限；艾可宁降价风险；在研项目研发失败风险。

盈利预测:

单位/百万	2020	2021E	2022E	2023E
营业总收入	47	62	284	804
(+/-) (%)	123.50	33.66	356.32	182.90
归母净利润	-231	-245	-214	70
(+/-) (%)	-19.89	6.23	-12.62	-132.76
EPS(元)	-0.80	-0.68	-0.60	0.20
ROE(%)	-10.77	-13.21	-13.05	4.10
P/E	-24.06	-25.52	-29.21	89.16
P/B	3.23	3.37	3.81	3.66

数据来源: wind 方正证券研究所 注: EPS 预测值按最新股本摊薄

附录：公司财务预测表

单位：百万元

资产负债表					利润表				
	2020	2021E	2022E	2023E		2020	2021E	2022E	2023E
流动资产	1848	1462	1298	1599	营业总收入	47	62	284	804
货币资金	839	428	109	103	营业成本	38	49	108	209
应收票据	0	0	0	0	税金及附加	1	2	10	28
应收账款	32	27	126	353	销售费用	37	79	103	153
其它应收款	1	1	6	18	管理费用	72	97	113	113
预付账款	13	16	35	65	研发费用	138	141	205	269
存货	14	21	42	76	财务费用	-1	-17	-4	0
其他	950	970	980	985	资产减值损失	-4	0	0	0
非流动资产	668	907	961	898	公允价值变动收益	1	30	24	29
长期投资	0	8	14	21	投资收益	4	8	7	6
固定资产	239	428	471	407	营业利润	-235	-248	-217	70
无形资产	293	335	339	334	营业外收入	0	1	1	2
其他	136	136	136	136	营业外支出	0	0	0	0
资产总计	2516	2369	2259	2497	利润总额	-236	-247	-216	71
流动负债	113	127	212	351	所得税	0	0	0	0
短期借款	15	0	0	0	净利润	-236	-247	-216	71
应付账款	14	11	24	47	少数股东损益	-5	-2	-2	1
其他	84	116	188	305	归属母公司净利润	-231	-245	-214	70
非流动负债	263	391	412	440	EBITDA	-201	-267	-184	132
长期借款	13	141	162	190	EPS (元)	-0.80	-0.68	-0.60	0.20
其他	250	250	250	250					
负债合计	376	518	624	791	主要财务比率	2020	2021E	2022E	2023E
少数股东权益	-2	-4	-6	-5	成长能力				
股本	360	360	360	360	营业总收入	123.50%	33.66%	356.32%	182.90%
资本公积	2593	2550	2550	2550	营业利润	-21.68%	5.20%	-12.35%	-132.04%
留存收益	-809	-1054	-1269	-1198	归属母公司净利润	-19.89%	6.23%	-12.62%	-132.76%
归属母公司股东权益	2143	1855	1641	1711	获利能力				
负债和股东权益	2516	2369	2259	2497	毛利率	18.42%	21.00%	62.00%	74.00%
					净利率	-494.89%	-393.34%	-75.32%	8.72%
					ROE	-10.77%	-13.21%	-13.05%	4.10%
					ROIC	-60.52%	-50.46%	-35.68%	3.90%
					偿债能力				
					资产负债率	14.93%	21.87%	27.63%	31.69%
					净负债比率	1.68%	8.03%	10.36%	11.57%
					流动比率	16.40	11.49	6.11	4.55
					速动比率	16.28	11.33	5.92	4.34
					营运能力				
					总资产周转率	0.03	0.03	0.12	0.34
					应收账款周转率	2.09	2.13	3.72	3.36
					应付账款周转率	5.32	5.10	16.22	22.72
					每股指标(元)				
					每股收益	-0.80	-0.68	-0.60	0.20
					每股经营现金	-0.53	-0.61	-0.64	-0.05
					每股净资产	5.96	5.16	4.56	4.76
					估值比率				
					P/E	-24.06	-25.52	-29.21	89.16
					P/B	3.23	3.37	3.81	3.66
					EV/EBITDA	-30.41	-22.36	-34.34	48.30

数据来源：wind 方正证券研究所

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

免责声明

本研究报告由方正证券制作及在中国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告内容仅供我公司适当性评级为C3及以上等级的投资者使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。若您并非前述等级的投资者，为保证服务质量、控制风险，请勿订阅本报告中的信息，本资料难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。

在任何情况下，本报告的内容不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求，方正证券不对任何人因使用本报告所载任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告版权仅为方正证券所有，本公司对本报告保留一切法律权利。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处且不得进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

公司投资评级的说明：

强烈推荐：分析师预测未来半年公司股价有20%以上的涨幅；

推荐：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的涨幅；

中性：分析师预测未来半年公司股价在-10%和10%之间波动；

减持：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的跌幅。

行业投资评级的说明：

推荐：分析师预测未来半年行业表现强于沪深300指数；

中性：分析师预测未来半年行业表现与沪深300指数持平；

减持：分析师预测未来半年行业表现弱于沪深300指数。

地址	网址： https://www.foundersc.com	E-mail： yjzx@foundersc.com
北京	西城区展览馆路48号新联写字楼6层	
上海	静安区延平路71号延平大厦2楼	
上海	浦东新区世纪大道1168号东方金融广场A栋1001室	
深圳	福田区竹子林四路紫竹七路18号光大银行大厦31楼	
广州	黄埔大道西638号农信大厦3A层方正证券	
长沙	天心区湘江中路二段36号华远国际中心37层	