

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

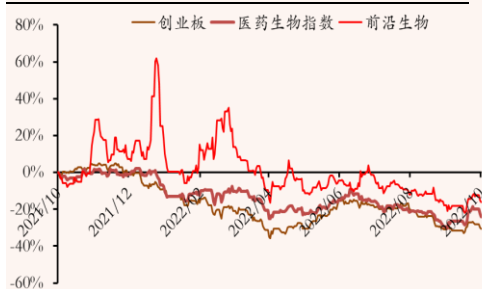
公司财报点评

2022.10.25/强烈推荐(维持)

分析师：唐爱金  
登记编号：S1220521010002

联系人：宋丹

历史表现：



数据来源：wind 方正证券研究所

相关研究

《受疫情影响业绩短期承压，新冠特效药临床快速推进》2022.08.31

《FB2001 雾化吸入制剂拓展新冠暴露后预防适应症，凯莱英助力原料药产能供应》2022.07.15

《受医保降价和疫情影响业绩短期承压，静待艾可宁上量及新冠药临床进展》2022.05.01

《新冠小分子药物 FB2001 获批开展 II/III 期国际多中心临床试验，I 期结果显示安全性和耐受性良好》2022.04.28

《新冠小分子药物 FB2001 获批开展 II/III 期国际多中心临床试验，I 期结果显示安全性和耐受性良好》2022.4.28

**事件：**公司发布 2022 年三季报：2022 前三季度实现营收 0.58 亿元(yoy+66.42%)，归母净利润-2.27 亿元(2021 同期为-1.77 亿元)，扣非归母净利润-2.61 亿元(2021 同期为-2.12 亿元)，公司研发投入 1.63 亿元(yoy+49.37%)。其中 Q3 单季度实现营收 0.31 亿(yoy+53.65%)。

点评：

(1) 艾可宁静脉推注获批，患者渗透率持续提升

10 月 20 日，艾可宁增加静脉推注给药方式获得批准，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。

艾可宁在住院及重症患者中的渗透率持续提升，已在医患群体中树立了良好的用药口碑及品牌，平均用药周期逐步延长，更多患者出院后选择基于艾可宁的序贯治疗方案，患者的长期用药意愿、用药粘性不断提升。

2022 年 8 月，《中国艾滋病性病》杂志刊登《晚期艾滋病患者使用联合艾博韦泰 ART 方案效果》，数据显示联合艾可宁的抗病毒治疗方案对晚期艾滋病患者安全性良好，可在治疗 1 个月内快速降低病毒载量，有助于免疫重建。

(2) 新冠特效药 FB2001 两项适应症稳步推进

FB2001 静脉注射制剂国际多中心 II/III 期临床试验受试者已入组并给药，拟治疗新冠肺炎住院患者。同时公司正在推进 FB2001 雾化吸入制剂的临床研究，这是一项由瑞金医院研究者发起的评价 FB2001 雾化吸入对新冠病毒暴露后预防的有效性和安全性临床研究(IIT)，受试者已入组并给药。

**盈利预测：**考虑到公司新冠特效药 FB2001 已进入 II/III 期临床阶段，2023 年有望获批上市，预计 2023 年、2024 年贡献销售额分别为 1 亿、3 亿，则预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为-2.71 亿元、-1.83 亿元和 0.26 亿元，2022-2024 年 EPS 分别为-0.72 元、-0.49 元和 0.07 元。维持公司“强烈推荐”投资评级。

**风险提示：**市场渗透不及预期；国内外市场推广受限；艾可宁降价风险；新冠特效药等在研项目研发失败风险。

**盈利预测:**

单位/百万	2021	2022E	2023E	2024E
营业总收入	41	113	319	718
(+/-) (%)	-13.13	178.85	182.20	125.29
归母净利润	-260	-271	-183	26
(+/-) (%)	-12.71	4.22	-32.36	-114.16
EPS(元)	-0.72	-0.72	-0.49	0.07
ROE (%)	-14.21	-15.42	-11.65	1.62
P/E	-25.82	-18.35	-27.13	191.59
P/B	3.65	2.83	3.16	3.11

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				
	2021	2022E	2023E	2024E		2021	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	<b>1578</b>	<b>1212</b>	<b>1026</b>	<b>1363</b>	<b>营业总收入</b>	<b>41</b>	<b>113</b>	<b>319</b>	<b>718</b>
货币资金	801	387	20	20	营业成本	53	43	90	194
应收票据	0	0	0	0	税金及附加	2	3	4	4
应收账款	22	68	200	445	销售费用	60	78	89	101
其它应收款	1	3	8	18	管理费用	77	85	96	122
预付账款	12	11	22	49	研发费用	172	260	284	309
存货	39	20	43	93	财务费用	-5	-13	8	30
其他	703	723	733	738	资产减值损失	3	0	0	0
<b>非流动资产</b>	<b>955</b>	<b>1315</b>	<b>1692</b>	<b>2042</b>	公允价值变动收益	1	30	24	29
长期投资	0	26	56	85	投资收益	37	26	30	29
固定资产	601	995	1394	1760	<b>营业利润</b>	<b>-267</b>	<b>-277</b>	<b>-188</b>	<b>25</b>
无形资产	262	202	149	104	营业外收入	3	1	1	2
其他	92	92	92	92	营业外支出	1	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>2533</b>	<b>2528</b>	<b>2719</b>	<b>3404</b>	<b>利润总额</b>	<b>-265</b>	<b>-277</b>	<b>-187</b>	<b>26</b>
<b>流动负债</b>	<b>399</b>	<b>345</b>	<b>702</b>	<b>1333</b>	所得税	0	0	0	0
短期借款	52	0	295	791	<b>净利润</b>	<b>-265</b>	<b>-277</b>	<b>-187</b>	<b>26</b>
应付账款	19	12	26	56	少数股东损益	-5	-5	-4	1
其他	328	333	381	486	<b>归属母公司净利润</b>	<b>-260</b>	<b>-271</b>	<b>-183</b>	<b>26</b>
<b>非流动负债</b>	<b>303</b>	<b>431</b>	<b>452</b>	<b>480</b>	EBITDA	-284	-309	-179	74
长期借款	8	136	157	185	EPS (元)	-0.72	-0.72	-0.49	0.07
其他	295	295	295	295					
<b>负债合计</b>	<b>702</b>	<b>776</b>	<b>1154</b>	<b>1813</b>	<b>主要财务比率</b>	<b>2021</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>
少数股东权益	0	-5	-9	-9	<b>成长能力</b>				
股本	360	375	375	375	营业总收入	-13.13%	178.85%	182.20%	125.29%
资本公积	2540	2723	2723	2723	营业利润	-13.62%	3.70%	-32.18%	-113.38%
留存收益	-1069	-1340	-1524	-1498	归属母公司净利润	-12.71%	4.22%	-32.36%	-114.16%
归属母公司股东权益	1830	1757	1574	1600	<b>获利能力</b>				
<b>负债和股东权益</b>	<b>2533</b>	<b>2528</b>	<b>2719</b>	<b>3404</b>	毛利率	-30.44%	62.00%	71.77%	73.01%
					净利率	-642.07%	-239.98%	-57.52%	3.62%
<b>现金流量表</b>	<b>2021</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	ROE	-14.21%	-15.42%	-11.65%	1.62%
<b>经营活动现金流</b>	<b>-250</b>	<b>-314</b>	<b>-272</b>	<b>-114</b>	ROIC	-49.97%	-35.11%	-16.58%	-0.57%
净利润	-265	-277	-187	26	<b>偿债能力</b>				
折旧摊销	39	46	64	85	资产负债率	27.73%	30.70%	42.45%	53.26%
财务费用	1	5	14	31	净负债比率	16.22%	21.21%	43.73%	75.82%
投资损失	-37	-26	-30	-29	流动比率	3.95	3.51	1.46	1.02
营运资金变动	16	-31	-108	-197	速动比率	3.85	3.45	1.40	0.95
其他	-4	-31	-25	-30	<b>营运能力</b>				
<b>投资活动现金流</b>	<b>-18</b>	<b>-369</b>	<b>-397</b>	<b>-380</b>	总资产周转率	0.02	0.04	0.12	0.23
资本支出	-327	-379	-410	-404	应收账款周转率	1.49	2.49	2.38	2.23
长期投资	0	-20	-10	-5	应付账款周转率	2.48	7.24	16.62	17.49
其他	309	30	24	29	<b>每股指标(元)</b>				
<b>筹资活动现金流</b>	<b>219</b>	<b>269</b>	<b>302</b>	<b>494</b>	每股收益	-0.72	-0.72	-0.49	0.07
短期借款	0	-52	295	497	每股经营现金	-0.70	-0.84	-0.73	-0.30
长期借款	0	128	21	28	每股净资产	5.09	4.69	4.20	4.27
普通股增加	0	198	0	0	<b>估值比率</b>				
资本公积增加	-53	183	0	0	P/E	-25.82	-18.35	-27.13	191.59
其他	272	-188	-14	-31	P/B	3.65	2.83	3.16	3.11
<b>现金净增加额</b>	<b>-49</b>	<b>-414</b>	<b>-367</b>	<b>0</b>	EV/EBITDA	-21.77	-16.04	-31.54	83.79

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： <a href="https://www.foundersc.com">https://www.foundersc.com</a>	E-mail： <a href="mailto:yjzx@foundersc.com">yjzx@foundersc.com</a>
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	福田区竹子林紫竹七道光大银行大厦31层	
广州	天河区兴盛路12号楼 隽峰苑2期3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	