

千红制药 (002550)

化学制药/医药生物

发布时间: 2019-11-12

证券研究报告 / 公司动态报告

**买入**

上次评级: 买入

## ZHB202 临床试验获批, 研发进入收获期

### 事件:

公司近日公告, 公司与控股子公司众红生物联合申请的一类新药 ZHB202 注射液获得国家药监局的临床试验通知书。

### 点评:

公司一类新药 ZHB202 获得临床批件。ZHB202 注射液是众红生物、千红制药历经七年联合开发的化学药品一类创新药, 临床适应症为急性淋巴细胞白血病 (ALL) 和 NK/T 细胞淋巴瘤。ZHB202 是新一代 PEG 修饰的门冬酰胺酶, 相关核心技术目前已申请 PCT 专利和中国发明专利, 具有自主知识产权。

**ZHB202 市场空间广阔。**急性淋巴细胞白血病 (ALL) 是一种起源于淋巴细胞的 B 系或 T 系细胞在骨髓内异常增生的恶性肿瘤性疾病。异常增生的原始细胞可在骨髓聚集并抑制正常造血功能, 同时也可侵袭骨髓外的组织。在我国 ALL 发病率约为 0.67/10 万, 儿童期 (0~9 岁) 为发病高峰, 可占儿童白血病的 70% 以上, 在成人中占成人白血病的 20% 左右, 公司 ZHB202 市场潜力巨大。

**创新药研发进入收获期。**公司目前建有众红生物 (大分子药物研发) 和英诺升康 (小分子药物研发) 等新药创新平台, 同时与南澳大学共建中澳新药研发联合实验室, 进行激酶抑制剂药物研发。ZHB202 是公司继 CDK9 抑制剂 QHRD107 后第二个获得临床批件的一类新药, 此外公司还有多个创新药处在临床前阶段, 丰富的产品梯队将驱动业绩长期增长。

**盈利预测:** 公司加速向创新药企转型, 在研产品梯队丰富。预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 0.20 元、0.25 元、0.28 元, 对应 PE 分别为 23x、19x、16x, 维持“买入”评级。

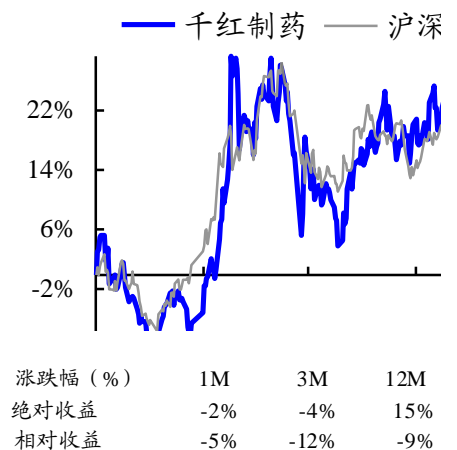
**风险提示:** 新药研发进度不及预期等

### 股票数据

2019/11/8

6 个月目标价 (元)	5.50
收盘价 (元)	4.60
12 个月股价区间 (元)	3.70~5.90
总市值 (百万元)	5,888
总股本 (百万股)	1,280
A 股 (百万股)	1,280
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	5

### 历史收益率曲线



### 相关报告

《海正药业: 多因素拖累 2018 年业绩, 研发创新助力长期成长》-20190425

### 证券分析师: 刘舒畅

执业证书编号: S0550516120002  
021-20361126 liusc@nesc.cn

### 联系人: 马千里

执业证书编号: S0550119060038  
021-20363243 maql@nesc.cn

财务摘要 (百万元)	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	1,065	1,322	1,617	1,923	2,212
(+/-)%	37.23%	24.05%	22.33%	18.96%	15.00%
归属母公司净利润	183	221	259	314	362
(+/-)%	-18.47%	20.95%	17.17%	21.04%	15.19%
每股收益 (元)	0.14	0.17	0.20	0.25	0.28
市盈率	37.98	21.97	22.70	18.76	16.28
市净率	2.85	1.92	2.11	1.90	1.70
净资产收益率 (%)	7.51%	8.75%	9.30%	10.12%	10.44%
股息收益率 (%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本 (百万股)	1,280	1,280	1,280	1,280	1,280

**附表：财务报表预测摘要及指标**

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2018A	2019E	2020E	2021E		2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	420	242	442	690	净利润	211	249	301	347
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	8	0	0	0
应收款项	342	378	449	517	折旧及摊销	63	0	0	0
存货	246	275	326	376	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	1,375	1,403	1,415	1,426	财务费用	-115	9	0	0
<b>流动资产合计</b>	<b>2,382</b>	<b>2,298</b>	<b>2,632</b>	<b>3,009</b>	投资损失	0	0	0	0
可供出售金融资产	0	0	0	0	运营资本变动	-136	-46	-101	-98
长期投资净额	0	0	0	0	其他	-5	-2	-2	-3
固定资产	591	591	591	591	<b>经营活动净现金流量</b>	<b>25</b>	<b>211</b>	<b>198</b>	<b>246</b>
无形资产	124	124	124	124	<b>投资活动净现金流量</b>	<b>291</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>3</b>
商誉	11	11	11	11	<b>融资活动净现金流量</b>	<b>-101</b>	<b>-391</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>非流动资产合计</b>	<b>797</b>	<b>795</b>	<b>795</b>	<b>795</b>	<b>企业自由现金流</b>	<b>215</b>	<b>298</b>	<b>396</b>	<b>438</b>
<b>资产总计</b>	<b>3,178</b>	<b>3,094</b>	<b>3,427</b>	<b>3,804</b>					
短期借款	382	0	0	0	财务与估值指标				
应付款项	44	61	72	83	每股指标				
预收款项	2	3	4	4	每股收益 (元)	0.17	0.20	0.25	0.28
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	每股净资产 (元)	1.98	2.18	2.42	2.71
<b>流动负债合计</b>	<b>555</b>	<b>221</b>	<b>254</b>	<b>284</b>	每股经营性现金流量 (元)	0.02	0.16	0.15	0.19
长期借款	50	50	50	50	成长性指标				
其他长期负债	35	35	35	35	营业收入增长率	24.05%	22.33%	18.96%	15.00%
<b>长期负债合计</b>	<b>85</b>	<b>85</b>	<b>85</b>	<b>85</b>	净利润增长率	20.95%	17.17%	21.04%	15.19%
<b>负债合计</b>	<b>640</b>	<b>306</b>	<b>339</b>	<b>369</b>	盈利能力指标				
归属于母公司股东权益合计	2,530	2,789	3,103	3,465	毛利率	48.89%	49.35%	49.15%	49.15%
少数股东权益	8	-1	-15	-30	净利率	16.75%	16.04%	16.32%	16.35%
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>3,178</b>	<b>3,094</b>	<b>3,427</b>	<b>3,804</b>	运营效率指标				
					应收账款周转率 (次)	85.09	85.36	85.27	85.30
					存货周转率 (次)	119.12	122.78	121.56	121.97
					偿债能力指标				
					资产负债率	20.14%	9.89%	9.89%	9.71%
					流动比率	4.29	10.41	10.37	10.59
					速动比率	3.81	9.05	8.97	9.15
					费用率指标				
					销售费用率	24.25%	20.00%	20.00%	20.00%
					管理费用率	8.51%	5.00%	5.00%	5.00%
					财务费用率	-9.13%	0.36%	-0.12%	-0.19%
					分红指标				
					分红比例	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
					股息收益率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
					估值指标				
					P/E (倍)	21.97	22.70	18.76	16.28
					P/B (倍)	1.92	2.11	1.90	1.70
					P/S (倍)	4.45	3.64	3.06	2.66
					净资产收益率	8.75%	9.30%	10.12%	10.44%

资料来源：东北证券

### 分析师简介:

刘舒畅，上海交通大学生物化学硕士，现任东北证券医药生物行业首席分析师，长期从事医药生物行业研究。  
 马千里，清华大学学士，新南威尔士大学生物学博士，现任生物医药行业研究助理，看好生物药和创新药领域。

### 重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

本报告及相关服务属于中风险（R3）等级金融产品及服务，包括但不限于A股股票、B股股票、股票型或混合型公募基金、AA级别信用债或ABS、创新层挂牌公司股票、股票期权备兑开仓业务、股票期权保护性认沽开仓业务、银行非保本型理财产品及相关服务。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

### 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，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 15% 以上。
	增持	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 5% 至 15% 之间。
	中性	未来 6 个月内，股价涨幅介于市场基准 -5% 至 5% 之间。
	减持	在未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 5% 至 15% 之间。
	卖出	未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 15% 以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	未来 6 个月内，行业指数的收益与市场平均收益持平。
	落后大势	未来 6 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

## 东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 729 号	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 22A	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

## 机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
<b>华东地区机构销售</b>			
阮敏 (副总监)	021-20361121	13564972909	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-20361229	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-20361258	18221628116	qijian@nesc.cn
陈希豪	021-20361267	13262728598	chen_xh@nesc.cn
李流奇	021-20361258	13120758587	Lilq@nesc.cn
孙斯雅	021-20361121	18516562656	sunsiya@nesc.cn
李瑞暄	021-20361112	18801903156	lirx@nesc.cn
董冠辉	021-20361267	17602180663	donggh@nesc.cn
周嘉茜	021-20361133	18516728369	zhoujq@nesc.cn
刘彦琪	021-20361133	13122617959	liuyq@nesc.cn
<b>华北地区机构销售</b>			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
安昊宁	010-58034561	18600646766	anhn@nesc.cn
周颖	010-63210813	18153683452	zhouying1@nesc.cn
<b>华南地区机构销售</b>			
刘璇 (副总监)	0755-33975865	18938029743	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
周逸群	0755-33975865	18682251183	zhouyq@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
周金玉	0755-33975865	18620093160	zhoujy@nesc.cn
陈励	0755-33975865	18664323108	Chenli1@nesc.cn