

## 一品红(300723.SZ)

## 痛风创新药AR882具备BIC潜力，公司联合实控人增资

## 推荐 (维持)

股价:38.5元

## 主要数据

行业	医药
公司网址	www.gdyph.com
大股东/持股	广东广润集团有限公司/42.60%
实际控制人	李捍雄,吴美容
总股本(百万股)	288
流通A股(百万股)	132
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	111
流通A股市值(亿元)	51
每股净资产(元)	6.74
资产负债率(%)	46.2

## 行情走势图



## 相关研究报告

【平安证券】一品红(300723.SZ)\*事项点评\*2022年激励计划出台，高解锁条件彰显发展信心\*推荐 20221103

【平安证券】一品红(300723.SZ)\*季报点评\*单三季度扣非利润重回增长，儿童药保持快速放量\*推荐 20221020

## 证券分析师

韩盟盟 投资咨询资格编号  
S1060519060002  
hanmengmeng005@pingan.com.cn

叶寅 投资咨询资格编号  
S1060514100001  
BOT335  
YEYIN757@pingan.com.cn



## 事项:

2023年1月10日公司公告，全资子公司瑞腾生物(香港)拟以自有资金500万美元参与ArthroSi的C3轮融资，同时公司关联方Montesy Capital Holding Ltd将出资1000万美元。投资完成后，预计瑞腾生物(香港)持有ArthroSi的股份将从17.78%上升至18.68%。

## 平安观点:

- **痛风1类创新药AR882全球2b期临床数据亮眼，有成为BIC潜力。**2023年1月5日公司公告了AR882的全球2b期临床试验结果，该临床为全球多中心、为期12周的随机、双盲、安慰剂对照的临床试验，共招募140名痛风患者入组，按1:1:1分组接受AR882 50mg、AR882 75mg及安慰剂。入组病人血清尿酸(sUA)平均基线为8.6mg/dL，12周治疗完成后，75mg剂量组中位sUA降低至3.5mg/dL，50mg剂量组中位sUA降至5.0mg/dL，安慰剂组中未观察到变化，效果显著。AR882是一种高效选择性URAT1抑制剂，克服了雷西纳德和苯溴马隆的缺点，能够与尿酸转运蛋白长效结合，延长抑制作用时间，避免肾毒性。目前痛风一线用药均具有一定安全性缺陷，临床亟需更有效、更安全的新药上市，我们认为AR882具有成为BIC的潜力。
- **痛风市场空间广阔，是公司切入创新药领域的优质赛道。**根据《中国高尿酸血症与痛风诊疗指南》，高尿酸血症和痛风在不同种族发病率近年来呈现明显上升和年轻化趋势，中国高尿酸血症总体患病率13.3%，痛风为1.1%，患者群体庞大且持续扩大。根据米内网数据，2020年我国公立医疗机构和城市零售药店抗痛风药市场合计超过30亿元。痛风已经成为继糖尿病后又一常见代谢疾病，是公司切入创新药领域的优质赛道。
- **联合实控人增资ArthroSi提升权益占比，助力AR882 3期临床研发。**本次联合增资的关联方Montesy Capital由公司实控人李捍雄先生及其配偶吴美容女士分别持股70%和30%。我们认为公司和实控人联合增资主要

	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1,675	2,199	2,255	2,954	3,854
YOY(%)	2.3	31.3	2.6	31.0	30.5
净利润(百万元)	226	307	283	392	528
YOY(%)	57.0	36.0	-7.9	38.8	34.6
毛利率(%)	82.4	85.5	88.6	89.3	89.3
净利率(%)	13.5	14.0	12.5	13.3	13.7
ROE(%)	15.2	16.4	13.5	16.3	18.6
EPS(摊薄/元)	0.78	1.07	0.98	1.36	1.83
P/E(倍)	49.2	36.1	39.2	28.3	21.0
P/B(倍)	7.5	6.3	5.6	4.8	4.1

基于ArthroSi核心品种AR882取得的优异2b期数据，看好其上市前景同时助力其3期临床快速推进。公司除了间接持有ArthroSi股权外，还与后者成立合资公司广州瑞安博医药。合资公司拥有AR882在中国区域（中国大陆和港澳台）的上市许可和全部商业化权益。公司持有合资公司60.7%的股权，AR882中国区域上市后有望给公司带来可观利润贡献。

公司是儿童药行业龙头，2023年有望迎来业绩拐点，同时创新药布局利好长远发展，维持“推荐”评级。近年来儿童药行业支持政策不断，公司作为行业龙头将受益于行业景气度提升。同时慢病领域创新药布局，进一步提升公司发展天花板。我们暂维持公司2022-2024年归母净利润分别为2.83亿、3.92亿、5.28亿的预测，维持“推荐”评级。

风险提示。1) 研发风险：公司目前在研品种较多，存在研发进度和投资项目进展不及预期可能。2) 产品降价风险：医保控费背景下，公司核心品种存在降价可能。3) 新产品放量不及预期：受疫情、竞争格局、政策等因素影响，公司产品放量存在不及预期可能。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	1,564	897	1,371	1,977
现金	1,075	355	673	1,070
应收票据及应收账款	243	306	401	523
其他应收款	27	64	84	109
预付账款	29	23	30	39
存货	115	82	101	132
其他流动资产	74	68	84	105
<b>非流动资产</b>	2,141	1,971	1,780	1,599
长期投资	302	300	298	296
固定资产	259	329	378	406
无形资产	460	384	307	230
其他非流动资产	1,119	958	797	666
<b>资产总计</b>	3,704	2,868	3,152	3,576
<b>流动负债</b>	1,206	239	298	389
短期借款	852	0	0	0
应付票据及应付账款	41	32	39	51
其他流动负债	313	207	258	337
<b>非流动负债</b>	480	398	315	232
长期借款	353	271	188	105
其他非流动负债	128	128	128	128
<b>负债合计</b>	1,686	637	613	621
少数股东权益	144	138	130	119
股本	288	288	288	288
资本公积	571	560	560	560
留存收益	1,016	1,244	1,560	1,987
<b>归属母公司股东权益</b>	1,874	2,092	2,409	2,835
<b>负债和股东权益</b>	3,704	2,868	3,152	3,576

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>经营活动现金流</b>	414	309	486	585
净利润	293	277	384	517
折旧摊销	60	168	188	179
财务费用	38	31	9	4
投资损失	-21	-15	-15	-15
营运资金变动	46	-169	-98	-117
其他经营现金流	-3	17	17	17
<b>投资活动现金流</b>	-920	0	0	0
资本支出	527	0	0	0
长期投资	-387	0	0	0
其他投资现金流	-1,060	0	0	0
<b>筹资活动现金流</b>	556	-1,029	-168	-189
短期借款	562	-852	0	0
长期借款	353	-82	-83	-83
其他筹资现金流	-359	-96	-85	-106
<b>现金净增加额</b>	50	-720	318	397

利润表

单位：百万元

会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>营业收入</b>	2,199	2,255	2,954	3,854
营业成本	318	258	316	413
税金及附加	31	30	39	51
营业费用	1,282	1,263	1,654	2,120
管理费用	169	180	236	308
研发费用	142	203	266	347
财务费用	38	31	9	4
资产减值损失	0	0	0	0
信用减值损失	-1	-25	-33	-43
其他收益	22	15	15	15
公允价值变动收益	24	0	0	0
投资净收益	21	15	15	15
资产处置收益	-0	-0	-0	-0
<b>营业利润</b>	285	296	431	599
营业外收入	89	61	61	61
营业外支出	12	8	8	8
<b>利润总额</b>	363	349	484	652
所得税	69	72	100	134
<b>净利润</b>	293	277	384	517
少数股东损益	-14	-6	-8	-11
<b>归属母公司净利润</b>	307	283	392	528
EBITDA	461	548	682	835
EPS (元)	1.07	0.98	1.36	1.83

主要财务比率

会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>成长能力</b>				
营业收入(%)	31.3	2.6	31.0	30.5
营业利润(%)	43.7	3.7	45.8	38.8
归属于母公司净利润(%)	36.0	-7.9	38.8	34.6
<b>获利能力</b>				
毛利率(%)	85.5	88.6	89.3	89.3
净利率(%)	14.0	12.5	13.3	13.7
ROE(%)	16.4	13.5	16.3	18.6
ROIC(%)	20.6	11.5	15.5	21.5
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	45.5	22.2	19.4	17.4
净负债比率(%)	6.4	-3.8	-19.1	-32.7
流动比率	1.3	3.8	4.6	5.1
速动比率	1.1	3.1	3.9	4.4
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.6	0.8	0.9	1.1
应收账款周转率	9.0	7.4	7.4	7.4
应付账款周转率	7.8	8.0	8.0	8.0
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	1.07	0.98	1.36	1.83
每股经营现金流(最新摊薄)	1.44	1.07	1.69	2.03
每股净资产(最新摊薄)	6.12	6.88	7.98	9.46
<b>估值比率</b>				
P/E	36.1	39.2	28.3	21.0
P/B	6.3	5.6	4.8	4.1
EV/EBITDA	23.2	20.5	16.0	12.6

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

## 平安证券研究所投资评级:

### 股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

### 行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

### 公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2023版权所有。保留一切权利。

## 平安证券

### 平安证券研究所

电话:4008866338

#### 深圳

深圳市福田区益田路 5023号平安金融中心B座25层  
邮编:518033

#### 上海

上海市陆家嘴环路 1333号平安金融大厦26楼  
邮编:200120

#### 北京

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心北楼16层  
邮编:100033