

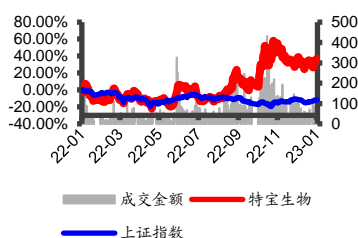
# 人干扰素 $\alpha 2b$ 喷雾剂获批临床，提供新冠暴露后预防新选择

投资评级：买入（维持）

报告日期：2023-01-09

收盘价（元）	39.10
近12个月最高/最低（元）	46.68/29.97
总股本（百万股）	407
流通股本（百万股）	223
流通股比例（%）	54.79
总市值（亿元）	159
流通市值（亿元）	91

## 公司与沪深300走势比较



分析师：谭国超

执业证书号：S0010521120002

邮箱：tangc@hazq.com

分析师：李昌幸

执业证书号：S0010522070002

邮箱：licx@hazq.com

联系人：陈珈蔚

执业证书号：S0010122030002

邮箱：chenjw@hazq.com

## 相关报告

1.【华安医药】特宝生物(688278.SH)首次覆盖报告：乙肝临床治愈指日可待，在研产品未来可期 2022-08-24

## 主要观点：

### ● 事件：

2023年1月9日公司发布公告，根据《中华人民共和国药品管理法》及有关规定，经审查，人干扰素  $\alpha 2b$  喷雾剂符合药品注册的有关要求，同意按照提交的方案开展用于新型冠状病毒感染的暴露后预防的临床试验。

### ● 点评：

✓  **$\alpha$ -干扰素多次纳入新冠诊疗方案，病毒感染防治中发挥重要作用**  
干扰素是一种广谱抗病毒剂，由多种细胞在受到某些病毒感染或其他诱因下分泌的一组宿主特异性糖蛋白，具有广泛的抗病毒、抗肿瘤和免疫调节作用，在分类上属于细胞因子。公司开发的人干扰素  $\alpha 2b$  喷雾剂通过喷雾局部给药，拟用于降低新型冠状病毒暴露后的感染风险。人干扰素  $\alpha 2b$  喷雾剂通过与细胞表面的特异性受体结合，发挥抗病毒和免疫调节作用，其抗病毒机制与现有已上市疫苗或治疗药物均有所不同。未来若顺利获批上市，将为新型冠状病毒暴露后的感染预防提供新的药物选择。

$\alpha$ -干扰素频频出现在历次重大流行病防治方案中。此前，国家卫健委下发的多版《新型冠状病毒肺炎诊疗方案》中，都曾指出“可试用  $\alpha$ -干扰素雾化吸入”。中国药学会发布的《冠状病毒 SARS-CoV-2 感染：医院药学工作指导与防控策略专家共识（第二版）》，列出了新型冠状病毒感染的关键治疗药品参考清单，包括注射用重组人干扰素  $\alpha 2b$  等。2022年12月29日，重组人干扰素（限儿科）获纳入《云南省新冠病毒感染者用药目录（试行第一版）》增补名单。而作为喷雾吸入式的干扰素，增大呼吸道局部药物浓度，对新冠预防起到重要作用。

### ✓ 新冠引起炎症后遗症频发，免疫调节成临床需求

自2022年冬季以来，我国新冠感染人数快速增多，且由于我国较大的人口基数，肺炎症状不容忽视。在多版《新型冠状病毒感染诊疗方案》中对免疫治疗做出明确指导，白介素6（IL-6）抑制剂用于炎症因子增多的病例，以阻断促炎症反应的细胞因子风暴，降低炎症反应。炎症因子风暴本是由于自身免疫系统的过度反应，造成胞内炎症因子大量释放，调节机体免疫系统成为降低新冠重症的一大路径。干扰素参与机体免疫调节，或对新冠暴露后预防重症起到一定作用。

### ✓ 重组蛋白药物抗病毒领域多年积淀，提升干扰素产品延展性

特宝生物聚焦抗病毒及免疫领域，掌握重组蛋白长效修饰技术，在长效蛋白领域积淀深厚。产品覆盖乙肝病毒及免疫肿瘤领域，乙肝线当家产品——派格宾在乙肝治疗长效干扰素领域独占鳌头，免疫线产品

——特尔津、特尔康、特尔立，上市多年，市场稳定。公司人干扰素 $\alpha$ 2b 喷雾剂用于新型冠状病毒感染的暴露后预防，提升干扰素产品延展性，公司就蛋白药物长效修饰技术平台、抗病毒及免疫疾病领域等多维度拓展，继续布局新靶点及新适应症。

✓ **投资建议：维持“买入”评级**

我们预计公司 2022-2024 年营业收入分别为 15.87 亿元、21.06 亿元、27.15 亿元，分别同比增长 40.2%/32.7%/29.0%；实现归母净利润分别为 3.06 亿元、4.50 亿元、6.58 亿元，同比增长

69.1%/46.7%/46.4%，对应的 PE 为 52X/35X/24X。我们看好公司现有病毒性肝炎、肿瘤等多个用药领域的产品及公司多年积累下来的渠道力量，看好公司派格宾产品竞争格局好、产品学术项目推进顺利、新适应症持续推进，**继续维持“买入”的评级。**

✓ **风险提示**

药物审批进度不达预期，新药研发风险，销售浮动，行业政策不确定性等。

● **重要财务指标**

单位:百万元

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1132	1587	2106	2715
收入同比 (%)	42.6%	40.2%	32.7%	29.0%
归属母公司净利润	181	306	450	658
净利润同比 (%)	55.4%	69.1%	46.7%	46.4%
毛利率 (%)	88.9%	89.7%	89.8%	90.6%
ROE (%)	15.6%	21.5%	24.0%	26.0%
每股收益 (元)	0.45	0.75	1.11	1.62
P/E	65.07	51.91	35.38	24.17
P/B	10.26	11.15	8.48	6.28
EV/EBITDA	40.89	37.51	26.46	17.82

资料来源：wind，华安证券研究所

**财务报表与盈利预测**

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2021	2022E	2023E	2024E	会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	834	1097	1591	2241	<b>营业收入</b>	1132	1587	2106	2715
现金	285	264	721	1119	营业成本	125	163	215	256
应收账款	186	339	364	517	营业税金及附加	6	8	11	14
其他应收款	22	37	34	57	销售费用	598	801	1025	1252
预付账款	7	18	21	22	管理费用	103	143	193	247
存货	116	173	223	233	财务费用	-1	0	0	0
其他流动资产	218	265	229	292	资产减值损失	0	0	0	0
<b>非流动资产</b>	590	592	608	627	公允价值变动收益	2	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	5	3	5	8
固定资产	61	58	57	57	<b>营业利润</b>	249	385	545	802
无形资产	147	123	98	73	营业外收入	0	0	0	0
其他非流动资产	382	411	453	498	营业外支出	33	0	0	0
<b>资产总计</b>	1424	1689	2199	2868	<b>利润总额</b>	215	385	545	802
<b>流动负债</b>	177	176	237	248	所得税	34	79	95	144
短期借款	10	-15	-40	-60	<b>净利润</b>	181	306	450	658
应付账款	39	32	66	50	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	128	159	211	258	<b>归属母公司净利润</b>	181	306	450	658
<b>非流动负债</b>	86	86	86	86	EBITDA	285	417	573	827
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.45	0.75	1.11	1.62
其他非流动负债	86	86	86	86					
<b>负债合计</b>	263	262	323	334					
少数股东权益	0	0	0	0	<b>主要财务比率</b>				
股本	407	407	407	407	<b>会计年度</b>	<b>2021</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>
资本公积	397	397	397	397	<b>成长能力</b>				
留存收益	357	623	1073	1731	营业收入	42.6%	40.2%	32.7%	29.0%
归属母公司股东权	1161	1427	1877	2535	营业利润	57.2%	55.0%	41.5%	47.2%
<b>负债和股东权益</b>	1424	1689	2199	2868	归属于母公司净利	55.4%	69.1%	46.7%	46.4%
					<b>获利能力</b>				
					毛利率 (%)	88.9%	89.7%	89.8%	90.6%
					净利率 (%)	16.0%	19.3%	21.4%	24.2%
					ROE (%)	15.6%	21.5%	24.0%	26.0%
					ROIC (%)	17.1%	21.3%	24.0%	26.2%
					<b>偿债能力</b>				
					资产负债率 (%)	18.5%	15.5%	14.7%	11.6%
					净负债比率 (%)	22.6%	18.4%	17.2%	13.2%
					流动比率	4.71	6.22	6.72	9.03
					速动比率	4.00	5.13	5.68	8.00
					<b>营运能力</b>				
					总资产周转率	0.87	1.02	1.08	1.07
					应收账款周转率	6.48	6.04	5.99	6.16
					应付账款周转率	4.30	4.57	4.38	4.41
					<b>每股指标 (元)</b>				
					每股收益	0.45	0.75	1.11	1.62
					每股经营现金流	0.58	0.19	1.29	1.14
					每股净资产	2.85	3.51	4.61	6.23
					<b>估值比率</b>				
					P/E	65.07	51.91	35.38	24.17
					P/B	10.26	11.15	8.48	6.28
					EV/EBITDA	40.89	37.51	26.46	17.82

资料来源: 公司公告, 华安证券研究所

## 分析师与研究助理简介

**分析师:** 谭国超, 医药首席分析师, 中山大学本科、香港中文大学硕士, 曾任职于强生(上海)医疗器械有限公司、和君集团与华西证券研究所, 主导投资多个早期医疗项目以及上市公司 PIPE 项目, 有丰富的医疗产业、一级市场投资和二级市场研究经验。

**分析师:** 李昌幸, 主要负责消费医疗(药店+品牌中药+OTC)、生命科学上游、智慧医疗领域行业研究。山东大学药学本科、中南财经政法大学金融硕士, 曾任职于某国产科学仪器公司、华西证券研究所。

**联系人:** 陈珈蔚, 研究助理, 主要负责医疗服务行业研究。南开大学本科、波士顿学院金融硕士。

## 重要声明

### 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息, 本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿, 分析结论不受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

### 免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准, 已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国(不包括香港、澳门、台湾)提供。本报告中的信息均来源于合规渠道, 华安证券研究所力求准确、可靠, 但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下, 本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 也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。投资者务必注意, 其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送, 未经华安证券研究所书面授权, 本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品, 或再次分发给任何其他人, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容, 务必联络华安证券研究所并获得许可, 并需注明出处为华安证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权, 私自转载或者转发本报告, 所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内, 证券(或行业指数)相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准, A 股以沪深 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; 香港市场以恒生指数为基准; 美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下:

### 行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上;
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%;
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上;

### 公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上;
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%;
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%;
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%;
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上;

无评级—因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。