

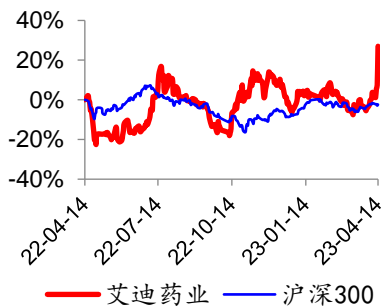
季度环比高速增长，全力备战销售放量

投资评级：买入（维持）

报告日期：2023-04-14

收盘价（元）	14.02
近12个月最高/最低（元）	14.2/8.43
总股本（百万股）	420
流通股本（百万股）	216
流通股比例（%）	51.4%
总市值（亿元）	58.9
流通市值（亿元）	25.6

公司价格与沪深300走势比较



分析师：谭国超

执业证书号：S0010521120002

邮箱：tangc@hazq.com

相关报告

1.【华安医药】艾迪药业(688488.SH)首次覆盖报告：拨云见月，HIV抗病毒药物迭代推出 2022-08-27

主要观点：

● 事件：

2023年4月14日公司发布2022年度业绩公告。2022年公司营业收入2.44亿元，同比减少4.49%；归母净利润为-1.24亿元；扣非归母净利润为-1.53亿元。2022年公司整体毛利率42.90%，同比上升9.71个百分点；期间费用率68.77%，同比增加34.77个百分点，其中销售费用率30.91%，同比增加20.06个百分点；管理费用率37.70%，同比增加14.04个百分点；研发费用率为26.17%，同比增加7.53个百分点；财务费用率0.16%，同比增加1.00个百分点。

● 点评：

✓ 营收归母符合预期，环比改善显著实现困境反转

全年整体营收及归母符合预期，净利润下降主要系公司加大新药推广力度、研发投入、引入运营及管理团队，导致期间费用与费用化研发支出同比增长较快，加上大客户人源蛋白粗品采购量同比减少2.03%所致。公司依靠自身技术优势与资源优势，投资了南大药业并达成多项战略合作，进一步巩固人源蛋白业务的销售前景，2022年单季度来看，2022年第四季度营收1.10亿元，同比增加138.90%；归母净利润为-0.47亿元；扣非归母净利润为-0.58亿元，成功实现困境反转。

✓ 首个完整销售年度成绩斐然，季度环比高速增长

2022年，公司首个产品，艾诺韦林片实现全年销售金额3349.50万元，其中一季度实现销售收入154.90万元、二季度630.99万元（季度环比+307%）、三季度1062.81万元（季度环比+68%）、第四季度1500.80万元（季度环比+41.21%），首个完整销售年成绩斐然，每季度环比高速增长。截至2022年底，公司艾诺韦林片已惠及29个省、自治区、直辖市的艾滋病患者，医院覆盖范围稳步扩大中。

✓ 艾滋病领域领军之势，007+008双重放量可期

公司在艾滋病领域已成功推出2项“首个”产品上市，2021年6月上市的艾诺韦林（ACC007），是国产首个第三代口服HIV创新药，临床试验头对头依非韦伦，拥有显著的安全性优势，曾获优先审评上市进程迅速，并在同年12月获纳入国家医保。2023年1月4日，公司第二款产品艾诺米替（ACC008）获批上市，系艾诺韦林片联合2种骨干药物（拉米夫定和富马酸替诺福韦）制成的三合一单片复方制剂，是国产首个复方单片制剂的HIV创新药，解决患者服药不便等问题，具有良好的患者顺应度，符合抗HIV药物的全球研发趋势。目前艾诺米替与进口复方单片捷扶康正在进行头对头临床3期试验，即将公布数据，对产品的临床推广、扩大适应人群将有显著推动作用。公司2023年将着力两款产品的

销售推广，双重放量可期。

✓ **投资建议：维持“买入”评级**

公司核心产品艾诺韦林 (ACC007) 及艾诺米替 (ACC008) 作为国产首个 HIV 第三代口服新药、首个口服三联复方单片，我们看好核心产品的市场稀缺性及放量能力，以及公司在艾滋病领域的大单品领先优势及全面的产品布局，公司基础人源蛋白业务影响已经消除，预计维持稳定。我们预计公司 2023~2025 年收入分别为 5.0 亿元、7.5 亿元、10.4 亿元，分别同比增长 103.4%、51.1%、39.1%，归母净利润分别为 -0.4 亿元、0.7 亿元、2.1 亿元，分别同比增长 68.0%、272.0%、205.4%，对应 PE 为亏损、86X、28X。维持“买入”评级

✓ **风险提示**

艾诺韦林、艾诺米替销售浮动的风险；人源蛋白订单持续性不达预期的风险；医保政策不确定性的风险等。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	244	497	750	1044
收入同比 (%)	-4.5%	103.4%	51.1%	39.1%
归属母公司净利润	-124	-40	68	209
净利润同比 (%)	-314.2%	68.0%	272.0%	205.4%
毛利率 (%)	42.9%	47.3%	53.6%	57.6%
ROE (%)	-10.4%	-3.4%	5.6%	14.5%
每股收益 (元)	-0.30	-0.09	0.16	0.50
P/E	—	—	86.20	28.23
P/B	3.69	5.08	4.79	4.10
EV/EBITDA	-39.31	-331.42	55.32	21.86

资料来源: Wind, 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，所长助理，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。

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。