

2015 年 08 月 12 日 星期三

【公司评论】

蓝宇

+852-25321954

Yu.lan@firstshanghai.com.hk

行业 医药行业

股价 4.94 港元

H 股市值 27.5 亿港元

已发行 H 股 5.57 亿股

52 周高/低 5.72 港元/2.65 港元

每股净现值 0.67 港元

股价表现



亿胜生物科技 (1061, 未评级): 中期业绩靓丽, 规模效应彰显

中期收入同比增长 37%, 扣期权费用后净利润同比增长 47.6%

亿胜生物科技公布业绩, 2015 年上半年收入同比增长 37% 达到 3.13 亿港元, 净利润同比增长 69% 达到 5164.2 万港币, 扣除期权费用影响的核心业务净利润增长率为 47.6%。每股基本收益未 9.28 港仙。在代理产品占比增大的同时, 整体毛利率仍与上一年度持平为 82%。

三大核心优势铸就靓丽业绩

公司经过多年发展与积累, 以自主创新的生物制品 bFGF 研发的 3 个 I 类新药, 5 个独家产品为核心, 打造了成熟的眼科与外科的专业销售网络, 积累了丰富的专家资源与医院网络。公司目前拥有 800 多人的团队, 覆盖 3500 多家医院, 囊括全国多个知名医院顶级专家资源。同时多年积累已形成三个核心技术平台, 包括基因重组 bFGF 系列产品研发及生产平台、“吹灌封”单剂量产品研发及生产平台、纳米抗体研发平台等。凭借优秀的产品、专业全面的销售网络及先进的技术, 公司在多年持续高速发展后, 上半年业绩再次创新高。

代理产品增速迅猛, 模式可复制性强

公司自 14 年 2 月份起代理辉瑞眼科产品, 15 年上半年辉瑞眼科产品及服务收入同比增长 148.9%。和辉瑞合作彰显了公司已具备国际一流药企认可的眼科药品销售平台和网络, 具备与其合作的资质与能力。同时引进后良好的销售成绩也为今后公司引进其他优秀代理产品奠定基础, 且为公司赢得更高的议价实力。基于公司具备成熟的眼科与外科销售网络, 今年公司获得英国 Elektron 黄斑密度检测仪, 以及武汉伢典微创龋齿祛腐凝胶的代理权, 预计未来也将似辉瑞眼科产品给公司带来丰厚收益。代理产品与自主研发产品共同丰富公司产品组合, 提高公司销售队伍运营效率与发挥其价值。

自有产品竞争壁垒高, 产品迭代速度较快

公司自主研发的 bFGF 技术与应用处于国际领先水平, 技术专利保护至 2030 年。基于公司的 bFGF 基因重组技术公司 90 年代开发了第一代产品贝复济冻干粉、贝复济液体制剂及贝复舒滴眼液, 05 年又推出了第二代产品贝复新及贝复舒凝胶, 预计 17 年将推出第三代产品不含防腐剂的单剂量贝复舒滴眼液及凝胶。产品的更新换代改善了患者的使用效果和体验, 剂型齐全的产品不仅使公司在终端市场应对同类产品的竞争游刃有余, 也让公司在多变的政策环境和医保控费压力下有更多的选择余地。

研发实力雄厚, 储备产品丰富

公司目前已形成三大核心技术平台, 储备了一定的技术, 未来亦能为公司提供一系列利润率更高、长期贡献盈利的自研产品。例如公司的“吹灌封”单剂量产品研发及生产平台储备的贝复舒滴眼液及凝胶, 以及抗感染、抗过敏、视疲劳及干眼症的

单剂量药物预计将在 17 年上市。基因重组 bFGF 系列产品研发平台仍在持续研发适应症为眼科、外科及神经修复的 Rh-bFGF 新产品，纳米抗体研发平台则针对黄斑变性和肿瘤进行研发。14 年公司自主研发的眼科保健品贝复舒辉胶囊亦获批上市。未来储备产品将日益丰富，围绕公司在眼科、外科的网络优势继续研发针对性的产品，同时扩展到其他具有广大患者群的领域，为国民研发更好的治病产品同时获得价值的实现。

披露事项与免责声明

披露事项

--	--	--

免责声明

本报告由第一上海证券有限公司（“第一上海”）编制并只作私人一般阅览。未经第一上海书面批准，不得复印、节录，也不得以任何方式引用、转载或传送本报告之任何内容。本报告所载的内容、资料、数据、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的邀请或要约或构成对任何人的投资建议。阁下不应依赖本报告中的任何内容作出任何投资决定。本报告的内容并未有考虑到个别的投资者的投资取向、财务情况或任何特别需要。阁下应根据本身的投资目标、风险评估、财务及税务状况等因素作出本身的投资决策。

本报告所载资料来自第一上海认为可靠的来源取得，但第一上海不能保证其准确、正确或完整，而第一上海或其关连人仕不会对因使用/参考本报告的任何内容或资料而引致的任何损失而负上任何责任。第一上海或其关连人仕可能会因应不同的假设或因素发出其它与本报告不一致或有不同结论的报告或评论或投资决策。本报告所载内容如有任何更改，第一上海不作另行通知。第一上海或其关连人仕可能会持有本报告期内所提及到的证券或投资项目，或提供有关该证券或投资项目的证券服务。

在若干国家或司法管辖区，分发、发行或使用本报告可能会抵触当地法律、规定或其他注册/发牌的规例。本报告不是旨在向该等国家或司法管辖区的任何人或单位分发或由其使用。

©2015 第一上海证券有限公司 版权所有。保留一切权利。



第一上海证券有限公司

香港中环德辅道中 71 号

永安集团大厦 19 楼

电话： (852) 2522-2101

传真： (852) 2810-6789

网址： [Http://www.myStockhk.com](http://www.myStockhk.com)