

谨慎推荐（维持）

安科生物（300009）跟踪点评

风险评级：中风险

2018Q4 业绩下滑不可持续，水针、长效积极推进

2019年2月28日

卢立亭（SAC 执业证书编号：S0340518040001）

电话：0769-22110925 邮箱：luliting@dgzq.com.cn

事件：

1月30日，公司股价接近跌停，主要是由于公司披露的业绩预告不及预期，但我们认为导致公司业绩不及预期的因素对公司的发展不构成长期威胁，并于1月31日发布了《安科生物（300009）深度报告：生长激素两剂型有望今明上市，CAR-T、单抗布局利好长期发展》。昨晚公司公布的业绩快报与预告相符，我们认为后续随着公司生长激素的水针、长效剂型上市，业绩增长空间会进一步打开。

点评：

- **2018年营收增长39.04%，归母净利下滑4.3%，扣非归母净利同比增长8.96%，处于业绩预告区间。**公司此前的业绩预告显示，预计全年归母净利同增-9.99%-15.21%；扣非净利同增3.79%-31.84%。本次业绩快报业绩位于预告区间之内。根据公司的业绩快报，我们估算公司Q4归母净利3423万元，同比下滑59.72%，实现扣非归母净利5057万元，同比下滑34.88%。Q4业绩大幅下滑主要是由于（1）母公司所有生产车间Q4准备GMP再认证工作，短时间内未能完全满足市场高增长带来的大量供货需求，主要产品出现供不应求，影响了业绩增长；（2）旧厂房推倒重建造成资产处置损失约2500万元；（3）推广、研发费用增加。虽然公司Q4业绩不及预期，但相信随着GMP认证的完成，公司业绩将得到恢复。
- **重组人生长激素水针、长效剂型有望今明两年获批上市，利好公司业绩提升。**公司用于治疗内源性生长激素缺乏所致的儿童生长迟缓以及重度烧伤的重组人生长激素注射液（水针剂型）预计2019年上半年能获批上市。此外，公司用于治疗内源性生长激素缺乏所致的生长缓慢的聚乙二醇化重组人生长激素注射液（长效剂型）目前已完成III期临床，预计有望于2019或2020年上市。虽然公司的水针和长效剂型凭借产品优势将对粉针剂型形成一定的替代作用，或导致公司粉针销售下滑，但二者价格高于粉针，若获批上市打开市场，有望增厚公司业绩。
- **CAR-T、抗HER2单抗研发进度处于国内第一梯队，抗VEGF单抗、抗PD-1单抗将丰富公司单抗产品线。**公司以CD19为靶点的CAR-T细胞输注剂是国内第四家临床试验申请获受理的公司，进度处于第一梯队。同时，公司在研的曲妥珠单抗生物类似物正在进行III期临床试验，进度靠前，预计有望在2020-2021年获批上市。此外，公司的重组抗VEGF人源化单抗注射液已进入III期临床，重组抗PD-1人源化单抗注射液临床试验申请已获得受理。公司在研新品种丰富，部分有望未来2-3年获批上市。
- **投资建议：维持谨慎推荐评级。**公司2018Q4业绩的下降不具有持续性，随着公司GMP认证的完成，生长激素水针、长效剂型的陆续上市，公司业绩有望快速增长。预计公司2018-2019年的基本每股收益是0.28元和0.37元，对应的市盈率是53倍和40倍，维持谨慎推荐评级。
- **风险提示：**医保控费带来的药品降价风险、研发进展不及预期、市场竞争加剧等。

东莞证券投资评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5% 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5% 以上

行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5% 之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5% 以上

风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn