

海思科 (002653)

2019-1-8

公司报告 | 点评报告

评级 买入 维持

HSK3486 乳状注射液 III 期临床入组和随访完成，创新药稳步推进

报告要点

■ 事件描述

近日公司发布公告，“一项在结肠镜和胃镜诊疗受试者中评价 HSK3486 乳状注射液镇静/麻醉有效性和安全性的多中心、随机、双盲、丙泊酚平行对照的 III 期临床研究”已完成方案规定的所有受试者的入组和随访工作，目前已进入数据清理阶段。

■ 事件评论

➢ HSK3486 乳状注射液是公司开发的全新的具有自主知识产权的静脉麻醉药物，拟用于手术全麻诱导、内镜诊疗的镇静/麻醉、ICU 镇静等适应症，属于化药 1 类。此次 III 期临床研究实际共在全国 10 家中心启动并入组 290 例受试者，其中 HSK3486 组约 145 例，对照品丙泊酚组约 145 例。

本 III 期临床研究目前已进入数据清理阶段，预计在 2019 年 3 月底前完成数据清理并锁库，2019 年 5 月前获得统计报告，2019 年 6 月前获得 III 期临床研究总结报告。III 期临床研究全部结束后，公司将尽快向国家药品监督管理局递交 HSK3486 乳状注射液的新药上市申请。此外，公司还将根据情况在 2019 年内择机开展 HSK3486 乳状注射液在美国的临床研究和上市申请等工作。

➢ HSK3486 具备替代丙泊酚的可能性。IMS 的销售数据显示，2017 年全球麻醉镇静药物的主要 4 个产品市场规模超过 18 亿美元，呈稳步增长趋势其中丙泊酚占据 70% 的份额，是该领域最主要的产品。目前临床研究结果显示：HSK3486 是一个安全有效适用于全麻诱导和结肠镜诊疗程序的镇静/麻醉药物。HSK3486 跟丙泊酚相比疗效提高了 5 倍，药物半衰期显著优于丙泊酚。注射痛基本为零，和丙泊酚的 20-30% 发生率相比有着显著进步。

➢ 公司创新药稳步推进，维持“买入”评级。预计公司 2018-2020 年营业收入为 26.87、31.21、38.63 亿元，同比增长 44.74%、16.18%、23.76%；归母净利润 3.22、4.03、5.05 亿元，同比增长 35.49%、25.09%、25.32%。EPS 为 0.30、0.37、0.47 元，对应 PE 分别为 40X、32X、25X。维持“买入”评级。

分析师

高岳



(8621) 61118729



gaoyue@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490517040001

联系人

郑辰



(8621) 61118729



zhengchen1@cjsc.com.cn

联系人

方程嫣



(8621) 61118729



fangcy@cjsc.com.cn

市场表现对比图（近 12 个月）



资料来源：Wind

相关研究

《仿制药梯队完善，创新药即将步入收获期》
2018-11-30

《着重于首仿的仿制药企业》2011-12-30

风险提示：

1. 创新药、仿制药研发进度不及预期；
2. 仿制药产品销售不及预期；
3. 肠外产品销售降幅大于预期。

主要财务指标

	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入 (百万元)	1856	2687	3121	3863
增长率(%)	29%	45%	16%	24%
归属母公司所有者净利润 (百万元)	238	322	403	505
增长率(%)	-46%	35%	25%	25%
每股收益(元)	0.22	0.30	0.37	0.47
净资产收益率 (%)	11.96%	14.00%	14.90%	15.73%

财务报表及指标预测

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2017	2018	2019	2020		2017	2018	2019	2020
营业收入	1856	2687	3121	3863	货币资金	1022	1583	1971	2478
营业成本	658	867	953	1225	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	1198	1819	2168	2638	应收账款	444	466	541	670
%营业收入	64.56%	67.72%	69.46%	68.29%	存货	146	176	194	249
营业税金及附加	30	43	50	62	预付账款	67	88	97	124
%营业收入	1.62%	1.62%	1.62%	1.62%	其他流动资产	134	61	71	87
销售费用	754	1128	1342	1642	流动资产合计	1814	2374	2873	3608
%营业收入	40.64%	42.00%	43.00%	42.50%	可供出售金融资产	149	149	149	149
管理费用	308	336	406	483	持有至到期投资	0	0	0	0
%营业收入	16.60%	12.50%	13.00%	12.50%	长期股权投资	1	1	1	1
财务费用	13	0	0	0	投资性房地产	3	3	3	3
%营业收入	0.68%	0.00%	0.00%	0.00%	固定资产合计	621	552	484	417
资产减值损失	-3	0	0	0	无形资产	202	216	231	245
公允价值变动收益	0	0	0	0	商誉	0	0	0	0
投资收益	52	19	19	19	递延所得税资产	56	0	0	0
营业利润	266	331	389	470	其他非流动资产	1264	519	595	671
%营业收入	14.33%	12.31%	12.45%	12.16%	资产总计	4109	3814	4336	5094
营业外收支	-7	20	50	80	短期贷款	600	600	600	600
利润总额	259	351	439	550	应付款项	291	244	268	344
%营业收入	13.94%	13.05%	14.05%	14.23%	预收账款	89	129	150	185
所得税费用	30	40	50	63	应付职工薪酬	25	33	36	46
净利润	229	310	388	487	应交税费	58	83	97	120
归属于母公司所有者的净利润	238	322	403	505	其他流动负债	972	452	524	650
少数股东损益	-8	-11	-14	-18	流动负债合计	2034	1541	1675	1946
EPS (元/股)	0.22	0.30	0.37	0.47	长期借款	0	0	0	0
现金流量表 (百万元)					应付债券	0	0	0	0
经营活动现金流净额	392	97	404	492	递延所得税负债	1	0	0	0
取得投资收益	53	19	19	19	其他非流动负债	104	0	0	0
长期股权投资	110	0	0	0	负债合计	2139	1541	1675	1946
无形资产投资	0	-23	-23	-23	归属于母公司	1986	2300	2702	3207
固定资产投资	-393	757	-34	-4	少数股东权益	-15	-27	-41	-59
其他	1	23	23	23	股东权益	1970	2273	2661	3148
投资活动现金流净额	-230	775	-15	15	负债及股东权益	4109	3814	4336	5094
债券融资	200	0	0	0	基本指标				
股权融资	0	0	0	0	EPS	0.22	0.30	0.37	0.47
银行贷款增加 (减少)	-21	0	0	0	BVPS	1.82	2.10	2.46	2.91
筹资成本	-510	0	0	0	PE	51.70	39.91	31.90	25.46
其他	16	-312	0	0	PEG	—	1.12	1.27	1.01
筹资活动现金流净额	-316	-312	0	0	PB	6.19	5.59	4.75	4.01
现金净流量	-154	561	388	507	EV/EBITDA	41.53	31.67	26.58	21.42
					ROE	11.96%	14.00%	14.90%	15.73%

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

看 好: 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性: 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡: 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

买 入: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级: 由于我们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, 致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明: A 股市场以沪深 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。

联系我们

上海

浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层 (200122)

武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼 (430015)

北京

西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层 (100032)

深圳

深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼 (518048)

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解, 本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与, 不与, 也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系, 特此声明。

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格, 经营证券业务许可证编号: 10060000。

本报告仅限中国大陆地区发行, 仅供长江证券股份有限公司 (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。本报告的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

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, 本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌, 过往表现不应作为日后的表现依据; 在不同时期, 本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告; 本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法, 并不代表本公司或其他附属机构的立场; 本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时, 本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知范围内, 与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的, 应当注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的, 本公司将保留向其追究法律责任的权利。