

康哲药业(867.HK)

创新药产品及布局医美成新增长动力



来源: 彭博

一般数据摘要

收市价*	21.85
市值 (亿港元)	539.9
52周高位	22.80
52周低位	7.13

*截至6月11日

FY20 财务资料摘要

人民币(亿元)	
收入	69.5
变动(%)	14.4
毛利	51.3
变动(%)	12.9
归母净利润	25.3
变动(%)	29.1

主要股东资料

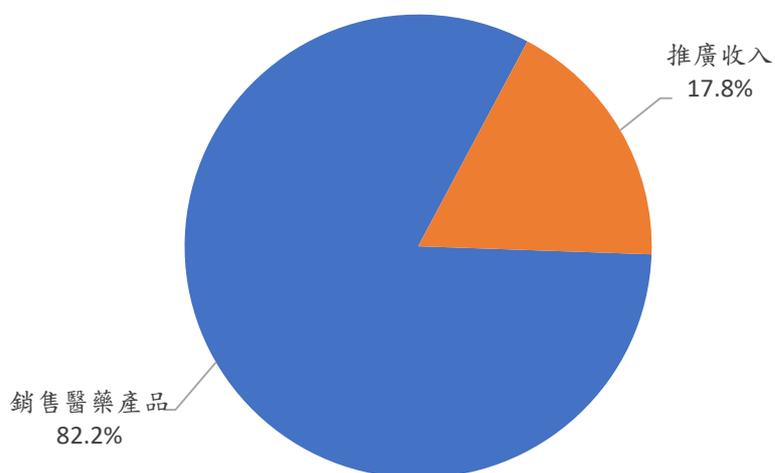
持股	
林刚	46.1

来源: 披露易

公司简介

- 康哲药业(867)业务包括药品的生产、营销、推广及销售，同时涉足皮肤医美及大健康业务。截至2020年12月底止，公司拥有1个复杂仿制药和10个有竞争力的仿制药在中国大陆及港澳台地区的独家授权权利，主要覆盖心脑血管(波依定、新活素、黛力新)、消化(优思弗、莎尔福、亿活、慷彼申)、眼科(施图伦滴眼液)、皮肤(喜疗妥)四大领域。
- 2020年度，公司收入主要来自销售医药产品，占收入比重82.2%，其余为推广收入。

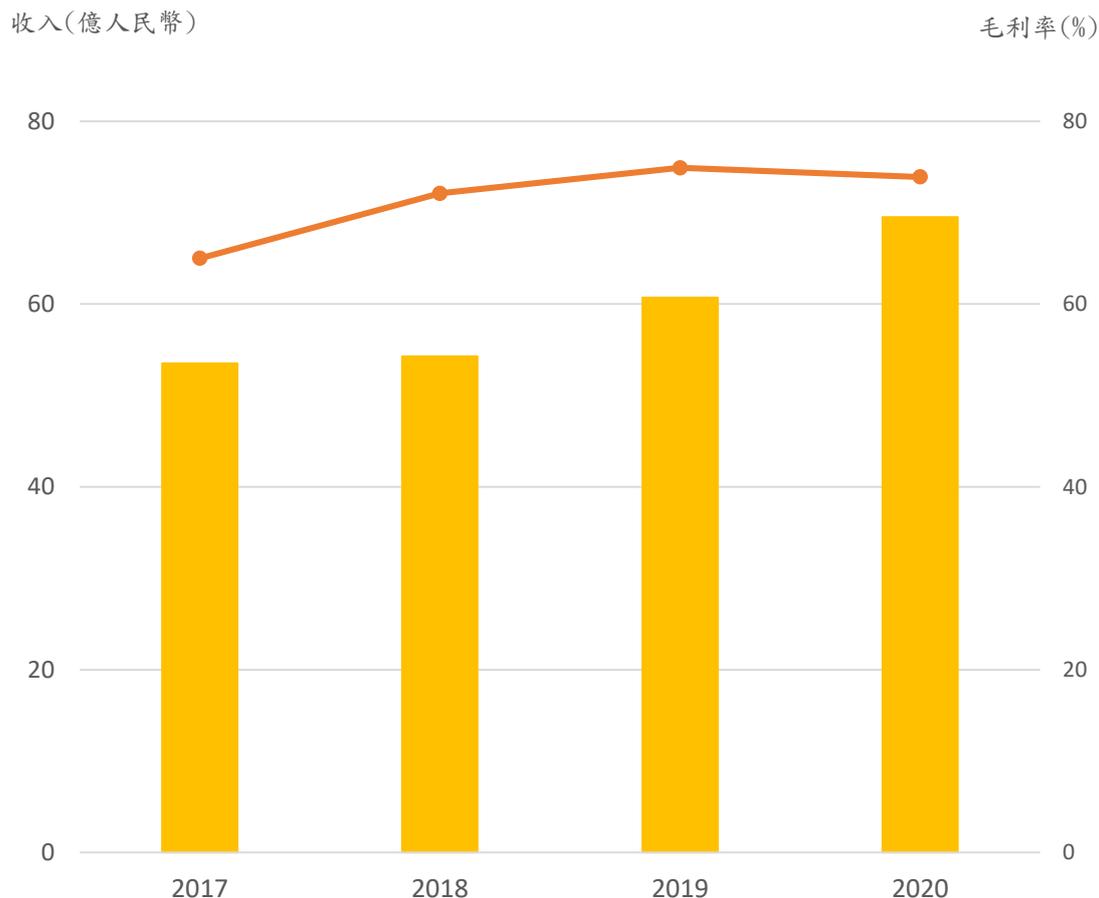
FY20 收入分布



来源: 公司资料

经营业绩及近期发展

- 2020 年度，康哲药业营业额为 69.5 亿人民币，同比上升 14.4%；归属于公司拥有人应占利润按年上升 29.1%至 25.3 亿人民币。盈利增速高于收入增速，归因于主要费用率(销售及行政)按年下跌 2.1 个百分点至 33.2%以及联营公司溢利增加。整体毛利率按年微跌 1.0 个百分点至 73.9%。以现有产品而言，四大领域销售额增长介乎 16%至 20%不等。



来源: 公司年报, 经千里硕证券整理

- 近月公司积极布局医美产业，先后进行并购及签订战略合作备忘录。首先，于5月中旬，公司宣布收购目标公司 64.8%股权。目标公司专注于利用聚焦超声技术提供医疗美容解决方案，利用超声的热效应、空化效应、机械效应等，进行疾病治疗、医学美容疗程。除塑身美体的功效外，目标公司正开发利用技术作面部塑形、面部除皱、皮肤紧致、祛斑、祛疤痕等领域。
- 另外，康哲药业宣布与本港另一上市企业医思健康(2138)订立战略合作备忘录，双方将会在两方面合作，包括于香港设立和经营医学美容药物及产品营销中心以及建立医学美容注册医生教育培训平台，旨在推动医美产品合规化和培育医美专业人才。

业务前景

- 展望未来，公司通过参股海外研发企业、与制药企业龙头合作和生物科技公司成立合营，藉此扩大创新药管道储备。截至今年4月底止，公司已拥有20款创新药，均有相当庞大市场潜力和具竞争差异性优势，其中地西洋鼻喷雾剂，用于治疗六岁及以上癫痫患者的间歇性、刻板性癫痫频繁发作活动，该产品已获美国FDA批准上市。中国方面，公司已完成比较药代动力学研究工作，预期短期内将向中国药品监管局递交新药上市申请，憧憬年内商业化。

估值

	2021E	2022E
市盈率	15.0	13.2
市帐率	3.43	2.95
股息率	2.5	2.0

来源:彭博

风险因素

- 研发管线进度不似预期
- 汇兑风险

投资建议

- 综合而言，康哲药业现有仿制药组合为公司提供稳定现金流，而公司陆续有创新药于今、明两年上市，有助开拓新收入来源。至于医美业务，现时仅在起步阶段，料对财务表现贡献有限。策略上，现价为预测市盈率约15倍，估值与龙头制药股有一段距离，建议待股价回落至20港元附近水平吸纳。

同业比较

公司	编号	市值 (亿港元)	股价年初至 今变化(%)	预测市盈率 (X)	预测市帐率 (X)	预测 股息率(%)
康哲药业	867.HK	539.9	152.3	15.0	3.43	2.5
四环医药	460.HK	318.0	309.8	34.6	2.56	-
石药	1093.HK	1491.9	57.1	22.5	4.64	1.3
中国生物制药	1177.HK	1565.5	10.7	25.4	5.63	1.0
复旦张江	1349.HK	169.2	32.8	-	-	-
丽珠医药	1513.HK	492.7	27.0	14.7	2.25	4.4
三生制药	1530.HK	268.1	48.8	15.7	1.84	-
东阳光药	1558.HK	65.5	-15.7	8.2	1.07	3.6
石四药	2005.HK	156.1	17.3	13.0	2.4	3.0
先声药业	2096.HK	329.2	41.0	23.7	4.18	-
绿叶制药	2186.HK	196.2	53.5	14.6	1.73	1.0
复星医药	2196.HK	1996.6	65.6	29.5	3.33	1.0
翰森制药	3692.HK	1969.2	-11.6	48.2	8.18	0.5
联邦制药	3933.HK	126.8	25.3	10.0	1.09	1.0
海普瑞	9989.HK	271.6	-7.1	14.4	-	0.8

来源:彭博

免责声明

本报告由千里硕证券有限公司(“千里硕”)研究部刊发，内容基于其认为可靠的来源，但就其是否公平、准确、完整或正确，千里硕概不作出或发出任何明示或默示的保证或承诺。本报告中的所有意见如有更改，恕不另行通知。所提供的信息仅供参考和阅览，并非就本文提及的证券或投资进行买卖或交易的建议、要约或招揽。在市场惯例允许的情况下，千里硕以及其员工和亲属或联系人，可不时就本报告中提及的公司的证券或相关产品或投资持有头寸，以及进行买卖。投资涉及风险。投资者应注意，投资的价值和证券的价格可以上升或下跌，过往表现不一定未来表现的指标。投资者应寻求独立专业意见，千里硕在任何情况下，就投资者使用此报告的信息而可能蒙受的利润损失，概不在任何方面承担责任。本报告的内容的版权属于千里硕所有。未经千里硕许可，任何人不得就任何目的复制、发佈或分发本报告的全部或部分內容。本报告所载观点，由证监会持牌分析师拟备，并准确反映分析师对有关证券的个人意见。除非另有披露，否则于本报告刊发日期，就本文谈及的公司或与该等公司属同一集团的成员公司的证券，本报告的分析师并无持有任何权益。

千里硕证券有限公司

地址: 香港中环干诺道中 168-200 信德中心西翼 16 楼 1601-1604 室

电话: (852)3725 4300

传真: (852)3725 4399

电邮: enquiry@elstone.com.hk