

行研部

Jimmy Tse jimmytse@grandationcapital.com
 Lisa Liu lisaliu@grandationcapital.com
 Alex Lee alexlee@grandationcapital.com

生物制药行业研报

2018年12月28日

刊号：第一册第一期
 行业要闻

本篇研报提及的公司：

股票代码	股价	
	12/27/18	月浮动
MRNA.O	\$ 13.52	NA
DNLI.O	\$ 19.85	3.5%
百健制药	\$ 295.17	-11.6%
新基制药	\$ 62.50	-13.5%
MGNX.O	\$ 12.50	-27.4%
IMG.N.O	\$ 4.50	-18.3%
LOXO.O	\$ 138.08	-1.7%
NVCR.O	\$ 32.75	-4.6%
ALXN.O	\$ 97.87	-20.5%
再生元制药	\$ 363.29	-0.6%
STIM.O	\$ 19.07	6.9%
波士顿科技	\$ 33.68	-10.6%
丹纳赫	\$ 99.96	-8.7%
达芬奇机器人	\$ 461.98	-13.0%
IDXX.O	\$ 185.60	-8.9%
HZNP.O	\$ 19.30	-3.4%
SGEN.O	\$ 56.80	-9.2%

- **Moderna 于纳斯达克上市。** Moderna 于 12 月 7 日开盘，开盘价\$23.00，本次公开发行人 26,275,993 股，当前市值 45 亿美金，股票代码 MRNA。Moderna 致力于开发 mRNA 研究平台并专注于免疫疫苗开发。
- **DiaMeica 于纳斯达克上市。** DiaMeica 于 12 月 7 日开盘，开盘价\$4.00，本次公开发行人 4,100,000 股，当前市值 3500 万美金，股票代码 DMAC。DMAC 研究重点在蛋白质与小分子免疫机体的结合。
- **Synthorx 于纳斯达克上市。** Synthorx 于 12 月 7 日开盘，开盘价\$11.00，本次公开发行人 11,912,727 股，当前市值 4 亿美金，股票代码 THOR。THOR 的技术开发平台专注于免疫系统和癌症的药物开发。
- **百健(Biogen)向 FDA 递交 B11B098 新药申请。** 12 月 17 日，Alkermes 与百健联合声明宣布向 FDA 递交 B11B098 的新药申请(NDA)。该药用于治疗复发性硬化症，属免疫抑制剂。
- **LOXO 新药 LOX0305 开始 1/2 期临床试验。** 12 月 21 日，LOXO 宣布开展针对 BTK 靶点肿瘤患者的 1/2 期临床试验。
- **Alexion 新药 Ultomiris 获 FDA 加速批准。** 12 月 24 日，ALN 宣布 FDA 批准公司用于治疗阵发性睡眠血红蛋白尿症 (PNH) 的新药 Ultomiris 上市。
- **再生元制药与 MRUS-Q 达成和解。** 12 月 20 日，再生元制药同意投资\$1500 万美金至 MRUS-Q 已达成技术纠纷的和解。
- **强生宣布\$50 亿美金股票回购计划。** 12 月 17 日，在纽约时报曝光强生公司婴儿爽身粉含石棉成分报道的两天后，强生宣布\$50 亿美金的股票回购计划。受丑闻影响，强生公司市值在两日内蒸发\$500 亿美金。

近期关注：

日期	股票代码	公司名称	关注	地点	备注
2018年12月31日	GOSS	Gossamer Bio Inc	上市	纳斯达克	计划融资\$2.64亿美金
2019年1月6日	JPM	摩根大通	第37届摩根大通医药健康投融资年度会议	旧金山,美国	超过450家上市,非上市公司参加
2019年1月7日	N/A	N/A	新型生物科技公司展会	旧金山,美国	全球知名投资公司与会



EMAIL



TELEPHONE



WEBSITE



WECHAT

数据追踪：

- **全球十大生物科技公司 (图 1)：**全球十大生物科技公司平均市值\$660 亿美金,平均毛利率 81.91%。平均研发费用占销售比例 19.28%。
- **季报总结 (图 4)：**大多数生物科技公司在三季度季报中表现良好,但 Denali 医疗的三季度季报明显低于预期。
- **沽空指数 (图 5)：**最新一期的沽空指数于 12 月 26 日公布,与 12 月 14 日上期数据相比,NVCR 沽空指数上涨 0.83%,DNLI 沽空指数下降 0.14%。
- **股价表现 (图 6-9)：**过去一个月,美国股市全线下挫,标准普尔跌幅 10.1%,纳斯达克生物科技指数下挫 12.9%,其中 MGX 和 ALXN 的跌幅分别为 26.8%和 20.3%。



EMAIL



TELEPHONE

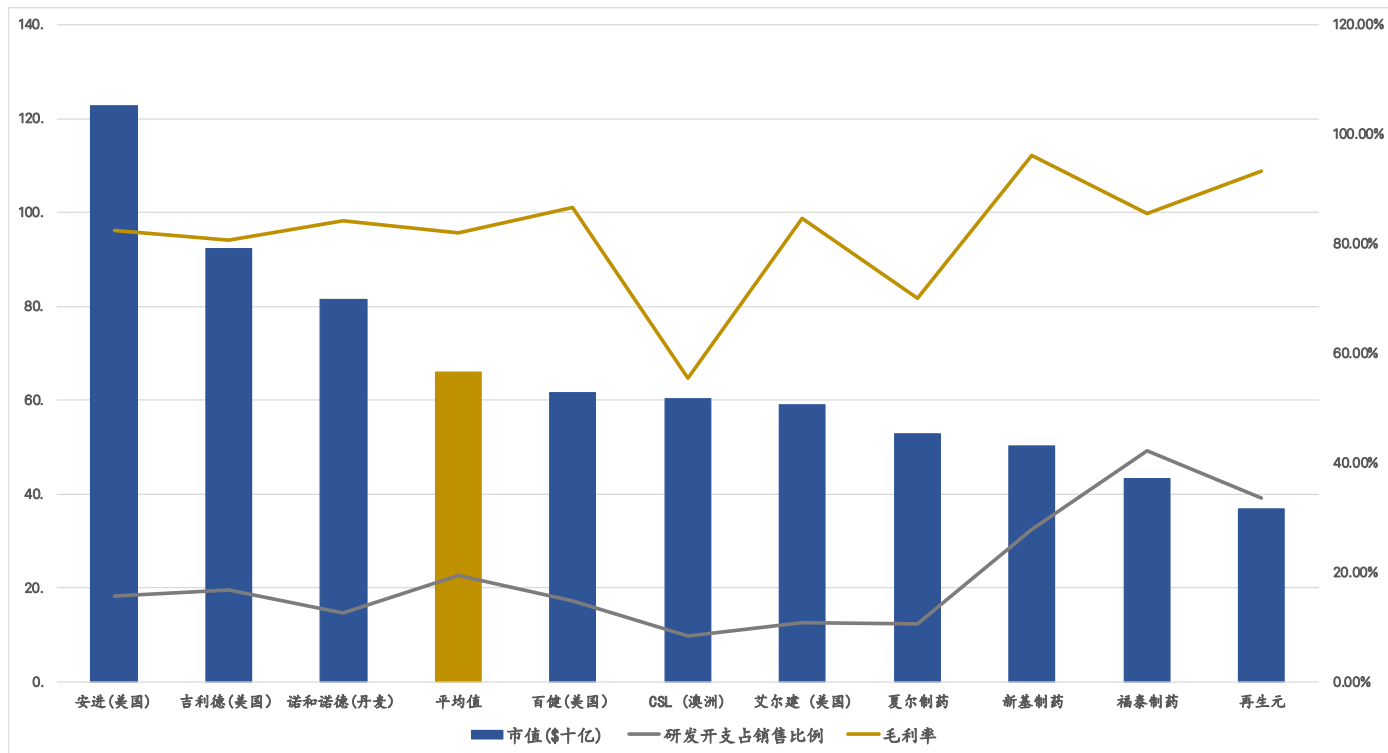


WEBSITE



WECHAT

图 1: 全球十大生物科技公司——全球十大生物科技公司平均市值\$660 亿美金, 平均毛利率 81.91%。平均研发费用占销售比例 19.28%。



资料来源: Statista; 盛今行研

图 2: 2018 年生物制药企业重要并购交易。

时间	收购方	股票代码	收购对象	交易金额 (\$十亿)	每股股价 (\$)	交易详情
2018年1月7日	新基制药	CELG	Impact Biomedicines	\$ 1.10	N/A	\$11亿美金前期付款+\$12.5亿美金里程碑付款
2018年1月22日	新基制药	CELG	Juno Therapeutics	\$ 9.00	\$ 87.00	现金
2018年1月22日	赛诺菲	SNY	Bioverativ	\$ 11.60	\$ 105.00	现金
2018年1月29日	赛诺菲	SNY	Ablynx	\$ 4.80	\$ 55.00	现金(美国存托股票)
2018年5月18日	武田制药(日本)	4502.JP	夏尔制药	\$ 62.20	\$ 30.33	现金+每股1.678武田美国存托股票
2018年6月7日	拜耳	BAYA. AG	孟山都	\$ 63.00	\$ 122.00	现金, 36%溢价于孟山都股票30日交易平均值
2018年11月20日	波士顿科学	BSX	BTG	\$ 4.24	\$ 11.20	现金, 36.6%溢价于BTG股票30日交易平均值
2018年12月3日	葛兰素史克	GSK	Tesaro	\$ 5.10	\$ 75.00	现金, 110%溢价于TSRO股票30日交易平均值

资料来源: 公司季报; 盛今行研

图 3: 2018 年 12 月 15 日-2019 年 1 月 15 日医药行业主要关注。

日期	公司名称	股票代码	药名/治疗方法	试用症	阶段/状态	催化导向
2018年12月17日	百健制药	BIIB	BIIB098 (Diroximel Fumarate)	复发性硬化症	新药申请	↑
2018年12月21日	Loxo Oncology	LOXO	LOXO-305	BTK基因组阳性癌症	开展1/2期临床	↑
2018年12月21日	艾伯维	ABBV	Upadacitinib	类风湿性关节炎	新药申请	↑
2018年12月21日	Alexion	ALXN	Ultomiris	阵发性睡眠血红蛋白血症	FDA批准上市	↑
2018年12月24日	辉瑞/默克	PFE/MRK	Bavencio	卵巢癌	3期临床中止	↓

资料来源: Statista; 盛今行研



EMAIL



TELEPHONE



WEBSITE



WECHAT

图 4: 季报总结——大多数生物科技公司在三季度季报中表现良好, 但 Denali 医疗的三季度季报明显低于预期。

股票代码	公司名称	财报日期	收入	毛利率	息税前获利	每股收益
DNLI	Denali Therapeutics	11/8/2018	-71.7%	NA	-51.9%	-50.0%
LOXO	Loxo Oncology Inc	11/8/2018	18.8%	NA	-22.6%	-1.5%
MGNX	MacroGenics Inc	11/7/2018	312.7%	NA	38.2%	38.8%
HZNP	Horizon Pharma PLC	11/7/2018	4.3%	1.2%	26.2%	31.4%
STIM	Neuronetics Inc	11/6/2018	7.1%	3.2%	30.7%	53.4%
CELG	新基制药	11/2/2018	1.1%	-0.4%	1.6%	3.0%
IMGN	ImmunoGen Inc	11/2/2018	-16.3%	NA	-4.8%	0.0%
IDXX	爱德士实验室	11/1/2018	0.0%	0.1%	2.0%	8.3%
NVCR	Novocure Ltd	10/25/2018	-1.0%	3.0%	9.9%	11.0%
SGEN	Seattle Genetics Inc	10/25/2018	1.5%	2.3%	-3.7%	-55.6%
ALXN	Alexion Pharmaceuticals Inc	10/24/2018	0.9%	0.3%	10.7%	16.1%
REGN	再生元制药	10/24/2018	1.4%	1.4%	10.3%	14.4%
BSX	波士顿科技	10/24/2018	-0.4%	1.1%	0.7%	3.1%
BIIB	百健制药	10/23/2018	3.2%	-0.5%	5.9%	9.1%
DHR	丹纳赫	10/18/2018	1.1%	-1.8%	2.8%	2.3%
ISRG	达芬奇机器人	10/18/2018	0.4%	0.9%	4.3%	6.3%

资料来源: 公司季报; 盛今行研

图 5: 沽空指数——最新一期的沽空指数于 12 月 26 日公布, 与 12 月 14 日上期数据相比, NVCR 沽空指数上涨 0.83%, DNLI 沽空指数下降 0.14%。

股票代码	公司名称	平均成交量	当前卖空股数	回补天数	已发行股数	自由流通股数	自由流通股数	卖空 / 流通股数	卖空 / 流通股数变动
MRNA.O	Moderna Inc	NA	3,782,739	1.03	324,411,226	NA	NA	NA	NA
DNLI.O	Denali Therapeutics Inc	425,234	8,360,122	26.60	94,957,092	74,890,844	78.9%	11.16%	-0.14%
BIIB.O	百健制药	1,365,808	3,655,984	3.18	201,482,595	200,661,354	99.6%	1.82%	0.11%
CELG.O	新基制药	6,469,953	15,707,365	2.24	699,251,840	696,885,075	99.7%	2.25%	0.17%
MGNX.O	MacroGenics Inc	347,880	2,335,411	5.25	42,259,080	38,849,434	91.9%	6.01%	0.40%
IMGN.O	ImmunoGen Inc	2,510,733	12,702,996	5.40	149,090,770	146,561,300	98.3%	8.67%	-1.03%
LOXO.O	Loxo Oncology Inc	350,292	2,299,723	6.18	30,614,536	27,334,447	89.3%	8.41%	-0.69%
NVCR.O	Novocure Ltd	841,640	3,459,997	4.76	93,013,564	72,924,324	78.4%	4.74%	0.83%
ALXN.O	Alexion Pharmaceuticals Inc	1,773,376	4,648,751	3.45	223,096,632	222,672,745	99.8%	2.09%	0.09%
REGN.O	再生元制药	761,992	2,313,435	3.20	106,323,210	77,938,517	73.3%	2.97%	0.28%
STIM.O	Neuronetics Inc	128,393	732,970	5.86	17,579,491	17,370,653	98.8%	4.22%	-0.18%
BSX	波士顿科技	7,870,364	11,698,210	1.60	1,383,800,781	1,380,511,891	99.8%	0.85%	0.08%
DHR	丹纳赫	2,843,333	4,474,740	1.80	700,902,703	619,364,672	88.4%	0.72%	-0.28%
ISRG.O	达芬奇机器人	905,515	1,841,992	2.34	114,200,264	113,110,360	99.0%	1.63%	-0.09%
IDXX.O	爱德士实验室	584,523	1,284,997	2.27	86,233,649	84,816,208	98.4%	1.52%	0.03%
HZNP.O	Horizon Pharma PLC	1,819,131	6,567,026	3.13	167,625,915	166,082,633	99.1%	3.95%	-0.29%
SGEN.O	Seattle Genetics Inc	1,156,571	11,715,848	10.53	161,366,636	159,499,736	98.8%	7.35%	0.54%

资料来源: Thomson Reuters; 盛今行研



EMAIL



TELEPHONE



WEBSITE



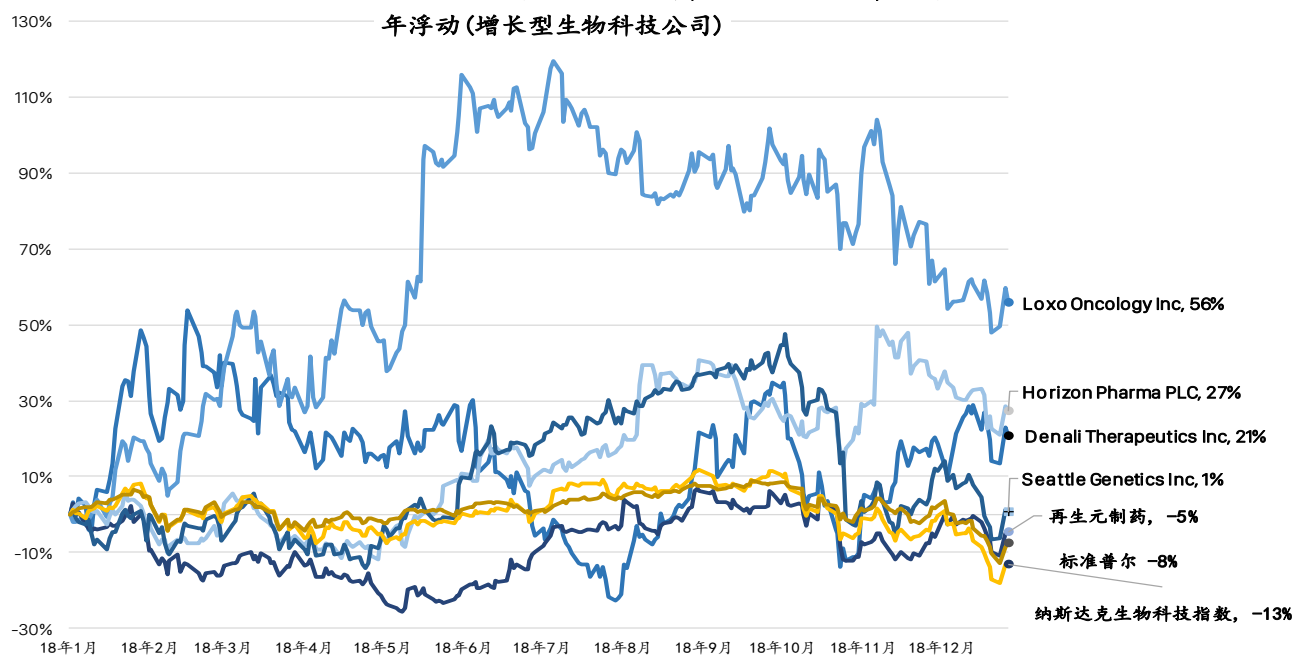
WECHAT

图 6: 股价表现——过去一个月, 美国股市全线下挫, 标准普尔跌幅 10.1%, 纳斯达克生物科技指数下挫 12.9%。
个股表现——MGNX 和 ALXN 的跌幅分别为 26.8%和 20.3%。

股票代码	公司	股价 12/20/18	市值 (\$十亿)	周浮动	月浮动	年浮动
.NBI	纳斯达克生物科技指数	2990.22	NA	4.8%	-12.9%	-11.0%
.SPX	标准普尔	2467.70	NA	2.7%	-10.1%	-7.2%
公司代码						
STIM.O	Neuronetics Inc	18.92	0.33	-2.4%	6.1%	0.0%
DNLI.O	Denali Therapeutics Inc	19.85	1.85	5.8%	1.6%	24.6%
MRNA.O	Moderna Inc	13.52	4.75	1.2%	0.0%	0.0%
REGN.O	再生元制药	363.29	38.79	5.9%	-0.2%	-3.0%
LOXO.O	Loxo Oncology Inc	134.63	4.12	5.3%	-4.1%	59.9%
HZNP.O	Horizon Pharma PLC	19.30	3.20	3.7%	-4.5%	30.8%
NVCR.O	Novocure Ltd	32.75	2.96	7.1%	-7.3%	57.5%
DHR	丹纳赫	101.5	71.14	3.0%	-7.4%	9.3%
IDXX.O	爱德士实验室	185.6	16.21	1.6%	-7.8%	20.2%
BSX	波士顿科技	34.48	47.71	5.0%	-8.5%	39.1%
SGEN.O	Seattle Genetics Inc	56.8	9.13	7.9%	-9.6%	5.7%
ISRG.O	达芬奇机器人	461.98	53.53	5.1%	-11.7%	28.4%
BIIB.O	百健制药	295.17	59.32	4.9%	-11.8%	-7.6%
CELG.O	新基制药	62.50	43.92	3.1%	-13.0%	-39.8%
IMGN.O	ImmunoGen Inc	4.50	0.66	12.9%	-19.2%	-30.6%
ALXN.O	Alexion Pharmaceuticals	97.87	21.89	3.7%	-20.3%	-18.0%
MGNX.O	MacroGenics Inc	12.5	0.53	6.8%	-26.8%	-33.7%

资料来源: Thomson Reuters; 盛今行研

图 7: 大多数增长型生物科技公司当前股价接近年初值。个股中, LOXO 涨幅强劲, 较年初值上涨 56%。



资料来源: Thomson Reuters; 盛今行研



EMAIL



TELEPHONE

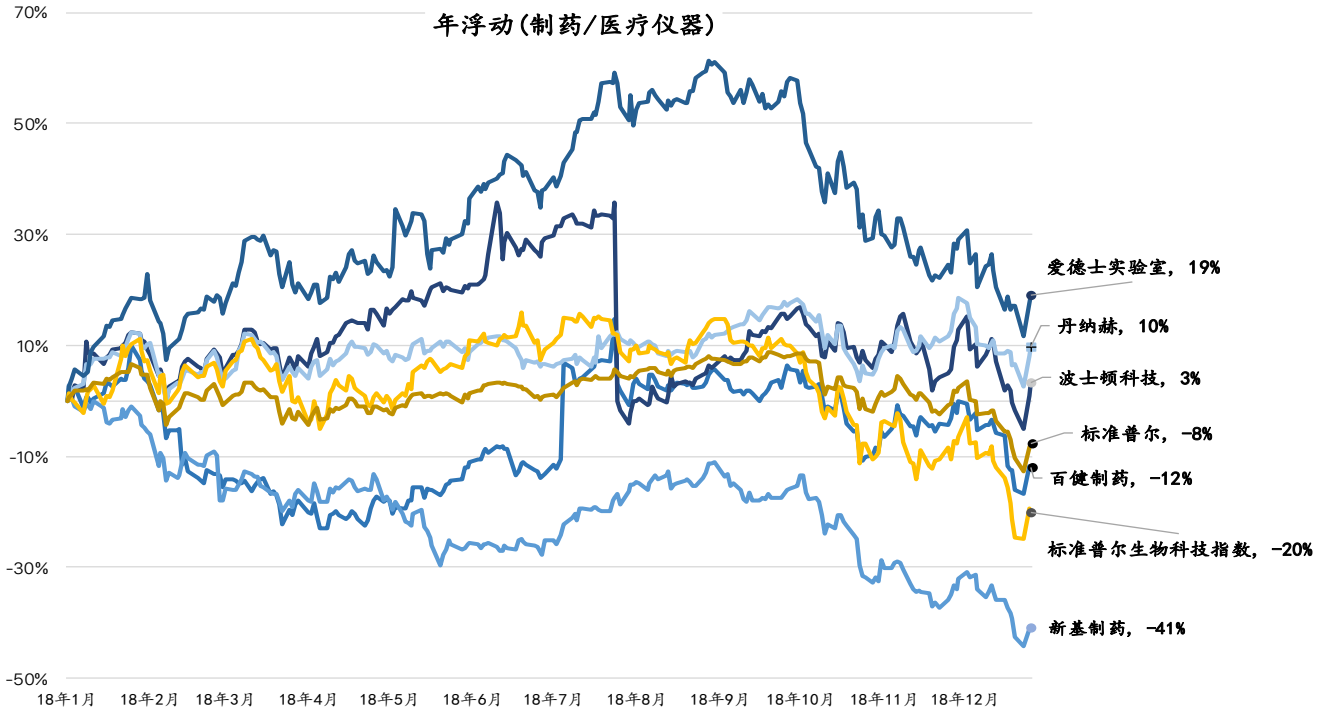


WEBSITE



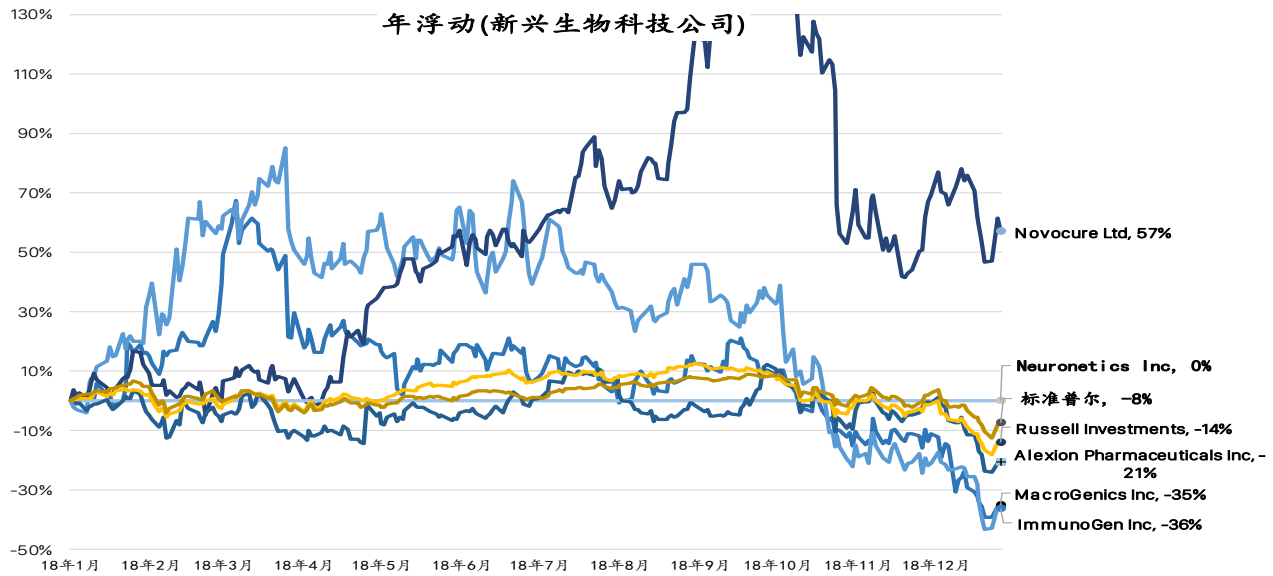
WECHAT

图 8：医疗仪器公司总体表现强于生物制药公司，其中新基制药较年初值下挫 41%。



资料来源: Thomson Reuters; 盛今行研

图 9：新兴生物科技公司震荡剧烈，除 NVCR 依然保持 57% 的增长外，其他均跌过年初值。



资料来源: Thomson Reuters; 盛今行研



EMAIL



TELEPHONE



WEBSITE



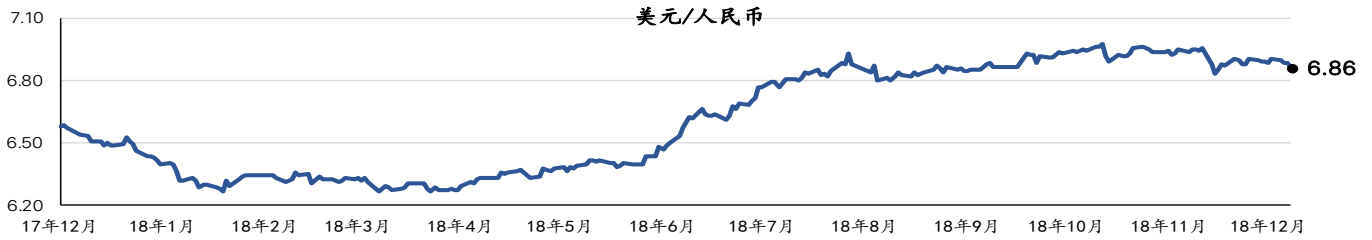
WECHAT

图 10: 汇率追踪——进入 2018 年以来, 日元走势强劲; 人民币, 加币和欧元走势疲软。

汇率	2018-12-27	2018-12-10	本周浮动	本年浮动	同比
美元/欧元	0.875	0.874	0.1%	5.0%	3.9%
美元/日元	110.620	111.280	-0.6%	-1.8%	-2.4%
美元/人民币	6.865	6.883	-0.3%	5.5%	4.7%
美元/英镑	0.792	0.790	0.2%	6.9%	6.0%
美元/加币	1.363	1.351	0.9%	8.7%	7.7%
美元/印度卢比	70.344	69.963	0.5%	10.5%	9.7%

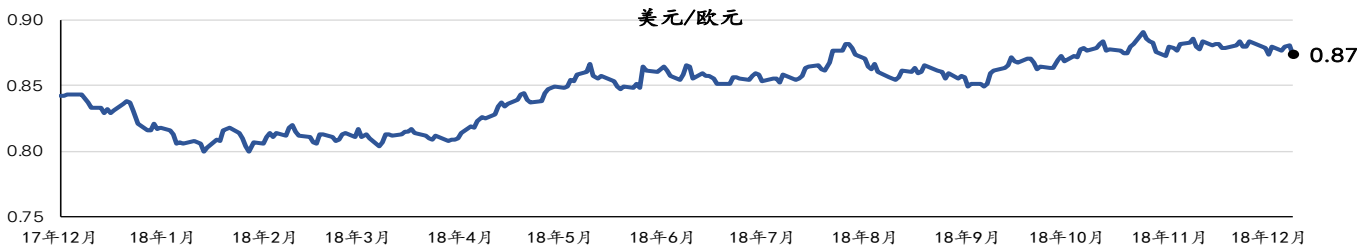
资料来源: Thomson Reuters; 盛今行研

图 11: 当前, 人民币兑美元汇率 6.86, 周比上涨 0.3%。



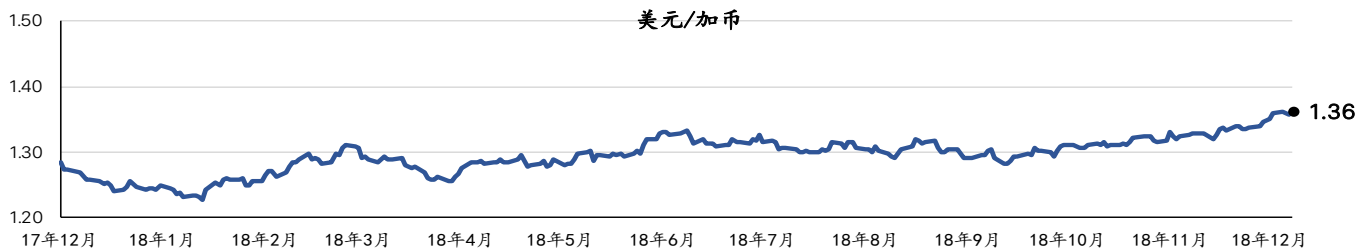
资料来源: Thomson Reuters; 盛今行研

图 12: 当前, 欧元兑美元汇率 0.87, 周比下降 0.1%。



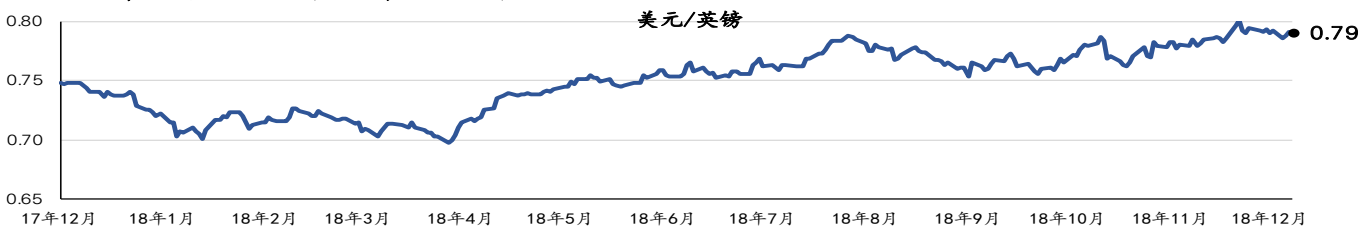
资料来源: Thomson Reuters; 盛今行研

图 13: 当前, 加币对美元汇率 1.36, 周比上涨 0.9%。



资料来源: Thomson Reuters; 盛今行研

图 14: 当前, 英镑对美元汇率 0.79, 周比下降 0.2%



资料来源: Thomson Reuters; 盛今行研



EMAIL



TELEPHONE



WEBSITE



WECHAT

图 15: 估值表/比较表

股票代码	公司名称	市值 (\$十亿)	股价		收入增长		每股收益		现金流率	市售率	企业价值 价值倍数		市盈率		市盈率 /增长	资本回 报率	股息率	
			12月20日	年浮动	月浮动	2018 /2017	2019 /2018	2018			2019	2019	过去12月	2018				2019
MRNA.O	Moderna Inc	4.39	13.52	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
DNLI.O	Denali Therapeutics	1.88	19.85	24.6%	1.6%	NA	461.2%	(1.34)	-1.69	NA	49.8x	NA	NA	(14.9x)	(11.8x)	NA	-57.2%	NA
BIIB.O	百健制药	59.47	295.17	-7.6%	-11.8%	8.3%	3.1%	25.85	28.04	8.7%	4.6x	8.0x	14.0x	11.4x	10.5x	1.5x	25.7%	NA
CELG.O	新基制药	43.7	62.50	-39.8%	-13.0%	17.1%	11.5%	8.79	10.41	9.3%	3.9x	6.5x	11.3x	7.1x	6.0x	0.4x	25.1%	NA
MGNX.O	MacroGenics Inc	0.53	12.50	-33.7%	-26.8%	-62.8%	53.3%	(4.28)	-4.22	NA	4.9x	NA	NA	(2.9x)	(3.0x)	NA	-3.9%	NA
IMGN.O	ImmunoGen Inc	0.67	4.50	-30.6%	-19.2%	-54.7%	18.7%	(1.24)	-1.29	NA	7.1x	NA	NA	(3.6x)	(3.5x)	NA	522.7%	NA
LOXO.O	Loxo Oncology Inc	4.23	138.08	64.0%	-1.7%	735.2%	38.3%	(2.17)	-3.26	5.0%	20.2x	NA	NA	(63.8x)	(42.4x)	NA	-16.5%	NA
NVCR.O	Novocure Ltd	3.05	32.75	57.5%	-7.3%	40.5%	34.3%	(0.64)	-0.11	NA	11.9x	NA	NA	(51.0x)	(303.2x)	NA	-25.3%	NA
ALXN.O	Alexion Pharmaceuti	21.83	97.87	-18.0%	-20.3%	14.5%	17.8%	7.61	8.70	NA	5.8x	9.7x	88.4x	12.9x	11.3x	0.7x	13.4%	NA
REGN.O	再生元制药	38.63	363.29	-3.0%	-0.2%	10.7%	11.1%	21.59	22.60	NA	5.7x	12.5x	19.8x	16.8x	16.1x	1.5x	29.4%	NA
STIM.O	Neuronetics Inc	0.34	19.07	NA	6.1%	NA	21.0%	(2.21)	-1.27	NA	NA	NA	NA	(8.6x)	(15.0x)	NA	NA	NA
BSX	波士顿科技	46.61	33.68	39.1%	-8.5%	8.6%	8.3%	1.39	1.58	1.1%	5.4x	19.0x	31.6x	24.2x	21.4x	2.2x	15.8%	NA
DHR	Danaher Corp	70.06	99.96	9.4%	-7.3%	8.2%	2.6%	4.51	4.82	5.0%	4.0x	16.8x	26.1x	22.2x	20.8x	2.7x	8.4%	0.6%
ISRG.O	达芬奇机器人	52.76	461.98	28.4%	-11.7%	18.5%	16.1%	11.08	12.70	2.4%	13.4x	29.9x	47.9x	41.7x	36.4x	2.6x	21.5%	NA
IDXX.O	丹纳赫	16.	185.60	20.2%	-7.8%	12.2%	9.2%	4.19	4.68	2.0%	7.6x	28.9x	46.2x	44.3x	39.7x	2.5x	73.8%	NA
HZNP.O	Horizon Pharma PLC	3.24	19.30	30.8%	-4.5%	12.3%	5.8%	1.70	1.80	NA	3.6x	10.0x	NA	11.3x	10.7x	0.7x	8.5%	NA
SGEN.O	Seattle Genetics In	9.17	56.80	5.7%	-9.6%	33.5%	36.5%	(1.10)	-0.67	-6.5%	13.5x	NA	NA	(51.5x)	(85.4x)	NA	-15.5%	NA

资料来源: Thomson Reuters; 盛今行研



EMAIL



TELEPHONE



WEBSITE



WECHAT