

科伦药业 创新步入正轨，ADC龙头商业化曙光将至

01 核心观点

- **三轮驱动，创新步入正轨。**公司以输液起家，通过产业资本深度融合，构建科伦药业、科伦博泰和川宁生物“品”字型运营架构。2023 年公司实现收入 214.5 亿元（+12.7%），归母净利润 24.6 亿元（+44.0%），业绩稳健，盈利能力提升：一方面，输液产品结构持续优化；另一方面，抗生素中间体量价齐升，仿制药新品获批并通过集采放量，成为公司盈利新增长点。更重要的是，子公司科伦博泰多款创新药研发兑现，商业化曙光将至。
- **ADC 平台国内领先，产品即将步入收获期。**首先，2 款 ADC 管线将进入商业化阶段：SKB264 为首款国产 TROP-2 ADC，乳腺癌、肺癌等适应症潜力巨大，同时海外商业化进程顺利，截至 24 年 5 月默沙东已启动 9 项全球三期临床，联用 K 药潜力巨大；A166 为国内首款乳腺癌 HER2 ADC，上市在即。其次，非 ADC 管线储备丰富，肿瘤领域 PD-L1、西妥昔单抗类似物有望于年内或明年初获批上市，RET 抑制剂有望于年内提交 NDA；非肿瘤领域覆盖的适应症市场空间广阔，包括类风湿关节炎、斑秃、哮喘、血栓栓塞性疾病等。
- **合成生物学新品上市，仿制药受益集采放量。**川宁生物已实现合成生物学从研发到生产的一体化布局，已交付红没药醇、5-羟基色氨酸、麦角硫因等产品，股权激励考核目标涵盖 2024-2025 每年新增 2-3 个合成生物学产品正式生产并形成收入。同时，抗生素中间体国内产能领先，随着市场需求恢复以及降本增效推进，盈利能力迎来向上拐点。仿制药方面，公司首仿抢仿能力突出，新产品梯队完整，存量产品集采影响已消化，新产品借力集采实现放量。
- **国内输液龙头，独创可立袋提供充足现金流。**国内大输液龙头地位稳固，公司自主研发“可立袋”引领输液包装发展方向，提升密闭式输液销量占比。同时，肠外营养等优势领域持续加强，输液板块内生现金流充足。

目录

- 一、科伦药业：三轮驱动，创新步入正轨 5
 - 1.1 创新转型步入正轨，盈利能力持续改善 6
 - 1.2 高管团队专业资深，研发投入厚积薄发 8
- 二、创新药板块：科伦博泰为国内 ADC 龙头，产品即将步入收获期 9
 - 2.1 ADC 平台国际领先，与默沙东强强联合 9
 - 2.2 多款 ADC 产品将进入商业化阶段 10
 - 2.2.1 SKB264：首款国产 TROP2 ADC，多适应症潜力大 11
 - 2.2.2 A166：国内首款乳腺癌 HER2 ADC 上市在望 14
 - 2.3 非 ADC 管线储备丰富，核心单品变现在即 16
- 三、非输液板块：抗生素中间体领军者，合成生物学&仿制药新品可期 18
 - 3.1 川宁生物：生物发酵国内领先，合成生物前景可期 18
 - 3.1.1 合成生物学：乘行业高速增长 β ，打造全产业链布局 α 19
 - 3.1.2 抗生素中间体：成本环保竞争优势，盈利能力逐步释放 22
 - 3.2 仿制药：广泛覆盖多领域，新品研发稳推进 24
- 四、输液板块：国内输液龙头，独创品种提供充足现金流 25
 - 4.1 输液地位稳固，产品结构优化 25
 - 4.2 肠外营养等优势领域持续加强 27

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/038140035005006073>