



共信-KY

(6617.TWO/6617 TT)

未評等

收盤價 May 22 (NT\$)	294.5
12 個月目標價 (NT\$)	N/A
前次目標價 (NT\$)	N/A
維持 / 調升 / 調降 (%)	N/A
上漲 / 下跌空間 (%)	N/A

焦點內容

共信-KY PTS302 3Q23 中國開始貢獻營收，並積極拓展其他市場，法規策略靈活，並切入動物用藥，長期目標為全球各種管腔內腫瘤領航型藥物公司。

交易資料表

市值：(NT\$bn/US\$mn)	33.36 / 1,092
流通在外股數 (百萬股)：	113.3
外資持有股數 (百萬股)：	45.10
3M 平均成交量 (百萬股)：	0.10
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	251.1 -439.5

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	-5.5	-26.3	15
相對表現 (%)	-10.4	-37.6	14.8

每股盈餘

NT\$	1Q	2Q	3Q	4Q
2020	(0.37)			(0.53)
2021	(0.53)			(0.58)
2022	(0.81)			(1.48)

股價圖



資料來源：TEJ

凱基投顧

陳宣甫
886 2 2181 8724
hsuan.chen@kgi.com

許芝瑄
886 2 2181 8016
Serena.Hsu@kgi.com

重要免責聲明，詳見最終頁

從中央型肺癌氣管阻塞到管腔內腫瘤的先驅者

重要訊息

PTS302 於 2022 11 月取得中國地區生產許可證與藥證，適應證為中央型肺癌氣管阻塞，2H23 實際貢獻營收，現有局部治療如 RFA、雷射、冷凍與外科手術只能治癒氣道內腫瘤，但對氣管外腫瘤，混合型管壁內腫瘤束手無策，PTS302 則都能治療；PTS302 亦能拓展至其他管腔內腫瘤，將成為此領域先驅者，市場潛力巨大。

評論及分析

PTS302 3Q23 中國開始貢獻營收。PTS302 預計 2023 7 月開賣，中央型肺癌氣管阻塞只有 20-30% 為氣道內腫瘤，臨床實務上也有可能是混和型而誤判為氣道內腫瘤，若不積極治療很快會因氣道阻塞而死亡。IQVIA 調查每年新增病患~8 萬人，PTS302 預計訂價台幣\$34000/劑，每次治療需 3~5 劑，2027 有望達到銷售高峰。

其他市場方面採取鄉村包圍中央。其他市場方面，採取鄉村包圍中央策略，3Q23 申請新加坡藥證，進入東南亞後，再依序申請加拿大、歐洲等地藥證，同時加速孤兒藥 PTS-02 治療腺樣囊性癌在美國的臨床進度，2H23 美國申請二期 IND，2024 開始收案，2-3 年後東南亞、加拿大、歐洲若陸續取得藥證，將累積足夠數據，有助於美國 FDA 參考，增加美國取證機率。

動物用藥亦取得佳績。GWa103 犬類黑色素瘤 2022 9 月取得美國 MUMS 資格，相當於人類的孤兒藥，2023 申請 conditional approval，2024 查廠完成即能開始開賣；台灣 2022 6 月取得核准試驗，黑色素瘤疾病控制率 85%，其餘 16 種適應症亦高達 65%，並授權澳洲。

積極擴展其他適應症。PTS 藉由影響 Lipid raft 結構穩定治療癌症，其他適應症如惡性肋膜積水有顯著療效，長期目標鎖定各式的管腔內腫瘤，成為世界管腔內腫瘤治療的先驅者，想像空間巨大。

投資建議

目前未評等，視法規申請與市場銷售進度調整。

投資風險

藥品銷售不如預期或其他科學性風險。

主要財務數據及估值

	Dec-18A	Dec-19A	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22A
營業收入 (NT\$百萬)	0	0	1	1	1
營業毛利 (NT\$百萬)	0	0	1	1	1
營業利益 (NT\$百萬)	(124)	(129)	(117)	(121)	(261)
稅後淨利 (NT\$百萬)	(111)	(110)	(93)	(122)	(254)
每股盈餘 (NT\$)	(1.10)	(1.07)	(0.89)	(1.11)	(2.29)
每股現金股利 (NT\$)	-	-	-	-	-
每股盈餘成長率 (%)	(13.8)	(2.9)	(16.4)	24.6	106.1
本益比 (x)	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
股價淨值比 (x)	39.4	45.6	29.4	33.3	23.9
EV/EBITDA (x)	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
淨負債比率 (%)	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
殖利率 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
股東權益報酬率 (%)	(16.8)	(15.3)	(10.6)	(11.8)	(21.5)

資料來源：公司資料，凱基

圖 1: 產品進度

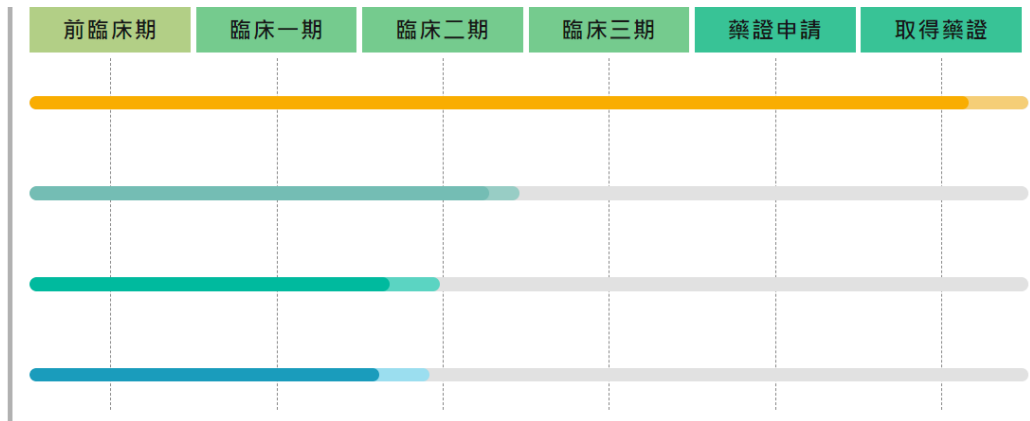
PTS適應症

PTS302 中央型肺癌氣管阻塞

PTS100 原發型肝癌

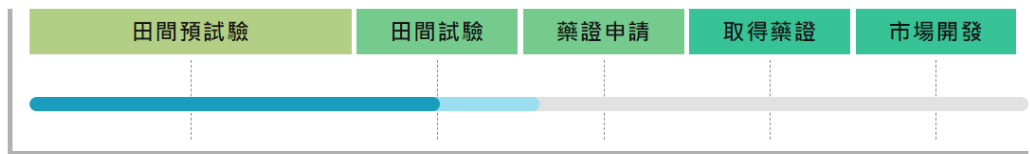
PTS-02 腺樣囊性癌

PTS500 惡性肋膜積水



PTS寵物用藥

GWA101 犬腫瘤用藥



資料來源：公司資料，凱基

圖 2: 授權進度

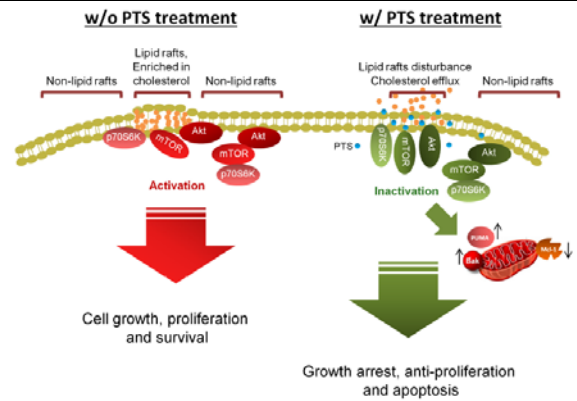
類別	授權項目	簽約日	簽約對象	授權區域	銷售授權金(千美元)	已收授權金(千美元)
藥品	肺癌	Dec-16	Phentac	紐澳	3,000	450
	動物癌症	Nov-22	The Cape	紐澳	2,000	400
	合計				5,000	850
其他	皮膚保養產品	May-19	Best Friend	全球	NT \$1,300萬	NT \$520萬

資料來源：公司資料，凱基

圖 3: 公司概況

共信醫藥科技控股股份有限公司（以下簡稱“共信-KY”，股票代碼：6617）成立於 2014 年，是一個在美國創立、中國研發、台灣組織管理的癌症新藥開發公司。公司的核心技術「微創靶向腫瘤消融」，是目前微創治療領域裡的新穎技術，可直接應用在各類實體惡性腫瘤的治療。旗下共信醫藥科技股份有限公司已於 2017 年獲經濟部審定為生技新藥公司，並在同年於櫃檯買賣中心登錄為興櫃公司。

資料來源：凱基

圖 4: PTS 藥物機轉


資料來源：公司資料，凱基

損益表

	季度								年度		
	Jun-19A	Dec-19A	Jun-20A	Dec-20A	Jun-21A	Dec-21A	Jun-22A	Dec-22A	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22A
損益表 (NT\$百萬)											
營業收入	0	-	-	1	-	1	-	1	1	1	1
營業成本	(0)	-	-	(0)	-	(0)	-	(0)	(0)	(0)	(0)
營業毛利	0	-	-	1	-	1	-	1	1	1	1
營業費用	(51)	(78)	(49)	(69)	(65)	(57)	(110)	(152)	(118)	(122)	(262)
營業利益	(51)	(78)	(49)	(68)	(65)	(56)	(110)	(151)	(117)	(121)	(261)
折舊	(6)	(5)	(6)	(7)	(6)	(6)	(7)	(7)	(12)	(13)	(13)
攤提	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	-	-	-	(0)	(0)	-
EBITDA	(45)	(72)	(44)	(61)	(59)	(49)	(103)	(144)	(105)	(108)	(247)
利息收入	6	6	4	1	1	1	2	5	5	2	7
投資利益淨額	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他營業外收入	1	1	2	1	1	3	3	2	3	4	5
總營業外收入	7	7	6	2	2	4	4	7	8	6	11
利息費用	(1)	(0)	(0)	(0)	(0)	(1)	(1)	(2)	(1)	(1)	(3)
投資損失	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他營業外費用	0	1	4	6	1	1	(5)	(35)	11	1	(40)
總營業外費用	(1)	0	4	6	0	(0)	(5)	(37)	10	0	(43)
稅前純益	(45)	(70)	(40)	(60)	(63)	(52)	(111)	(181)	(99)	(115)	(292)
所得稅費用[利益]	-	-	-	-	-	(15)	-	-	-	(15)	-
少數股東損益	2	3	2	5	5	4	22	16	6	8	38
非常項目稅後純益	(43)	(67)	(38)	(55)	(58)	(63)	(89)	(165)	(93)	(122)	(254)
非常項目	-	0	0	(0)	0	(0)	0	-	-	(0)	0
稅後淨利	(43)	(67)	(38)	(55)	(58)	(63)	(89)	(165)	(93)	(122)	(254)
每股盈餘 (NT\$)	(0.42)	(0.65)	(0.37)	(0.53)	(0.53)	(0.58)	(0.81)	(1.48)	(0.89)	(1.11)	(2.29)
獲利率 (%)											
營業毛利率	94.4			94.4		94.3		93.3	94.4	94.3	93.3
營業利益率	(20602.8)			(8165.7)		(4863.1)		(13199.2)	(14089.6)	(10571.0)	(22806.7)
EBITDA Margin	(17992.3)			(7358.5)		(4295.5)		(12605.3)	(12585.0)	(9437.3)	(21635.6)
稅前純益率	(18156.5)			(7170.3)		(4512.7)		(15844.3)	(11922.8)	(10036.7)	(25558.4)
稅後純益率	(17281.9)			(6619.6)		(5522.6)		(14434.0)	(11173.1)	(10637.0)	(22238.8)
季成長率 (%)											
營業收入	300.0	(100.0)			(100.0)		(100.0)				
營業毛利	303.4	(100.0)			(100.0)		(100.0)				
營業收益增長	(28.4)	52.1	(36.5)	37.8	(4.1)	(14.8)	97.6	37.4			
EBITDA	(33.9)	61.7	(39.7)	40.8	(4.1)	(16.5)	110.2	39.6			
稅前純益	(29.1)	56.1	(43.7)	50.9	5.7	(18.3)	115.3	63.1			
稅後純益	(30.7)	56.2	(43.4)	45.4	6.0	8.0	41.3	84.9			
年成長率 (%)											
營業收入	(53.3)	(100.0)		1243.5	(100.0)			37.2	235.9	37.2	0.0
營業毛利	(55.9)	(100.0)		1255.2	(100.0)			35.6	235.9	37.2	(1.1)
營業收益	(16.1)	0.7	(6.0)	(4.7)	27.7	(28.5)	122.5	121.8	(8.9)	2.9	115.7
EBITDA	(23.3)	(3.1)	(12.5)	(9.2)	31.7	(32.0)	137.1	135.1	(10.2)	2.9	129.3
稅前純益	(24.6)	6.5	(21.6)	(6.0)	40.2	(26.6)	180.5	203.2	(13.9)	15.5	154.6
稅後純益	(25.6)	1.2	(22.5)	(10.8)	36.4	(5.7)	135.2	199.2	(15.3)	30.6	109.1

資料來源：公司資料，凱基

資產負債表

NT\$百萬	Dec-18A	Dec-19A	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22A
資產總額	934	775	1,204	1,172	1,622
流動資產	799	656	1,060	920	1,337
現金及短期投資	753	646	1,047	910	1,321
存貨	-	-	-	-	0
應收帳款及票據	0	-	-	-	-
其他流動資產	46	10	13	10	15
非流動資產	135	119	144	252	285
長期投資	-	6	5	4	32
固定資產	107	108	130	245	238
什項資產	28	5	8	3	15
負債總額	153	78	86	184	249
流動負債	110	48	56	155	191
應付帳款及票據	-	-	-	-	-
短期借款	80	21	29	113	135
什項負債	29	27	26	42	57
長期負債	43	30	30	30	57
長期借款	18	-	-	-	-
其他負債及準備	25	30	28	30	55
股東權益總額	781	697	1,118	987	1,373
普通股	1,031	1,031	1,093	1,099	1,131
保留盈餘	(770)	(880)	(973)	(1,094)	(1,349)
少數股東權益	10	31	25	17	(19)
優先股股東資金	-	-	-	-	-

主要財務比率

	Dec-18A	Dec-19A	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22A
年成長率					
營業收入	(94.1%)	300.0%	235.9%	37.2%	0.0%
營業收益增長	(10.3%)	4.0%	(8.9%)	2.9%	115.7%
EBITDA	(11.6%)	(0.4%)	(10.2%)	2.9%	129.3%
稅後純益	(10.5%)	(0.8%)	(15.3%)	30.6%	109.1%
每股盈餘成長率	(13.8%)	(2.9%)	(16.4%)	24.6%	106.1%
獲利能力分析					
營業毛利率	93.5%	94.4%	94.4%	94.3%	93.3%
營業利益率	(199758.1%)	(51944.8%)	(14089.6%)	(10571.0%)	(22806.7%)
EBITDA Margin	(189162.9%)	(47085.1%)	(12585.0%)	(9437.3%)	(21635.6%)
稅後純益率	(178624.2%)	(44283.9%)	(11173.1%)	(10637.0%)	(22238.8%)
平均資產報酬率	(14.0%)	(12.9%)	(9.4%)	(10.2%)	(18.2%)
股東權益報酬率	(16.8%)	(15.3%)	(10.6%)	(11.8%)	(21.5%)
穩定 \ 償債能力分析					
毛負債比率 (%)	12.6%	3.0%	2.6%	11.4%	9.8%
淨負債比率	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
利息保障倍數 (x)	(35.7)	(81.1)	(197.6)	(96.2)	(90.7)
利息及短期償還保障倍數 (x)	3.5	1.2	1.4	69.7	1.9
Cash Flow Int. Coverage (x)	(34.8)	(72.3)	(174.5)	(80.9)	(72.9)
Cash Flow/Int. & ST Debt (x)	(1.3)	(4.6)	(2.9)	(0.8)	(1.7)
流動比率 (x)	7.3	13.6	19.0	5.9	7.0
速動比率 (x)	7.3	13.6	19.0	5.9	7.0
淨負債 (NT\$百萬)	(74)	(169)	(678)	(341)	(537)
每股資料分析					
每股盈餘 (NT\$)	(1.10)	(1.07)	(0.89)	(1.11)	(2.29)
每股現金盈餘 (NT\$)	(1.07)	(0.99)	(0.84)	(0.87)	(2.09)
每股淨值 (NT\$)	7.48	6.46	10.00	8.83	12.31
調整後每股淨值 (NT\$)	7.64	6.46	10.46	8.86	12.52
每股營收 (NT\$)	0.00	0.00	0.01	0.01	0.01
EBITDA/Share (NT\$)	(1.16)	(1.13)	(1.00)	(0.98)	(2.23)
每股現金股利 (NT\$)	-	-	-	-	-
資產運用狀況					
資產周轉率 (x)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
應收帳款周轉天數	382.7	-	-	-	-
存貨周轉天數	-	-	-	-	1,000.2
應付帳款周轉天數	-	-	-	-	-
現金轉換周轉天數	382.7	-	-	-	1,000.2

資料來源：公司資料，凱基

損益表

NT\$百萬	Dec-18A	Dec-19A	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22A
營業收入	0	0	1	1	1
營業成本	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
營業毛利	0	0	1	1	1
營業費用	(124)	(129)	(118)	(122)	(262)
營業利益	(124)	(129)	(117)	(121)	(261)
總營業外收入	14	14	8	6	11
利息收入	10	13	5	2	7
投資利益淨額	-	-	-	-	-
其他營業外收入	4	2	3	4	5
總營業外費用	(4)	(1)	10	0	(43)
利息費用	(3)	(1)	(1)	(1)	(3)
投資損失	-	-	-	-	-
其他營業外費用	(1)	1	11	1	(40)
稅前純益	(114)	(115)	(99)	(115)	(292)
所得稅費用[利益]	-	-	-	(15)	-
少數股東損益	3	5	6	8	38
非常項目	-	0	(0)	(0)	0
稅後淨利	(111)	(110)	(93)	(122)	(254)
EBITDA	(117)	(117)	(105)	(108)	(247)
每股盈餘 (NT\$)	(1.10)	(1.07)	(0.89)	(1.11)	(2.29)

現金流量

NT\$百萬	Dec-18A	Dec-19A	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22A
營運活動之現金流量	(108)	(102)	(87)	(96)	(232)
本期純益	(111)	(110)	(93)	(122)	(254)
折舊及攤提	7	12	13	13	13
本期運用資金變動	(0)	0	-	-	(0)
其他營業資產及負債變動	(4)	(4)	(7)	13	9
投資活動之現金流量	(267)	180	77	(246)	(202)
投資用短期投資出售[新購]	(205)	123	107	(124)	(194)
本期長期投資變動	-	-	-	-	-
資本支出淨額	(59)	(6)	(30)	(123)	(7)
其他資產變動	(3)	63	0	0	(0)
自由現金流	(177)	(123)	(135)	(247)	(255)
融資活動之現金流量	368	(59)	541	102	591
短期借款變動	61	(60)	8	84	20
長期借款變動	-	(18)	-	-	-
現金增資	297	-	534	-	567
已支付普通股股息	-	-	-	-	-
其他融資現金流	10	19	(1)	18	4
匯率影響數	13	(2)	(14)	(13)	61
本期產生現金流量	6	17	518	(253)	217

投資回報率

	Dec-18A	Dec-19A	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22A
1 - 營業成本/營業收入					
- 銷售費用/營業收入	199851.6%	52039.1%	14183.9%	10665.3%	22900.0%
= 營業利益率	(199758.1%)	(51944.8%)	(14089.6%)	(10571.0%)	(22806.7%)
1 / (營業運用資金/營業收入)	267.9	(70.1)	(16.1)	(27.5)	(36.0)
+ 淨固定資產/營業收入	1,727.4	436.7	156.1	214.1	208.1
+ (什項資產/營業收入)	439.5	5.7	1.7	1.0	6.5
= 資本周轉率	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
營業利益率	(199758.1%)	(51944.8%)	(14089.6%)	(10571.0%)	(22806.7%)
x 資本周轉率	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
x (1 - 有效現金稅率)	100.0%	100.0%	100.0%	113.2%	100.0%
= 稅後 ROIC	(82.0%)	(139.5%)	(99.4%)	(63.8%)	(127.6%)

資料來源：公司資料，凱基

凱基證券集團據點

中國	上海	上海市靜安區南京西路 1601 號越洋國際廣場 1507 室 郵政編號：200040
台灣	台北	104 台北市明水路 700 號 電話 886.2.2181.8888 · 傳真 886.2.8501.1691
香港		香港灣仔港灣道十八號中環廣場四十一樓 電話 852.2878.6888 · 傳真 852.2878.6800
泰國	曼谷	8th - 11th floors, Asia Centre Building 173 South Sathorn Road, Bangkok 10120, Thailand 電話 66.2658.8888 · 傳真 66.2658.8014
新加坡		珊頓大道 4 號#13-01 新交所第二大廈 郵政編號：068807 電話 65.6202.1188 · 傳真 65.6534.4826
印尼		Sona Topas Tower Fl.11 Jl. Jend. Sudirman kav.26 Jakarta Selatan 12920 Indonesia 電話 62 21 250 6337

股價說明

等級	定義
增加持股 (OP)	對個股持正面看法，預期個股未來十二個月的表現超越凱基證券集團所追蹤的相關市場的總報酬。
持有 (N)	對個股持中性看法，預期個股未來十二個月的表現符合凱基證券集團所追蹤的相關市場的總報酬。
降低持股 (U)	對個股持負面看法，預期個股未來十二個月的表現低於凱基證券集團所追蹤的相關市場的總報酬。
未評等 (NR)	凱基證券未對該個股加以評等。
受法規限制 未評等 (R)	受凱基證券集團內部政策和/或相關法令限制使凱基證券集團無法進行某些形式的資訊交流，其中包括提供評等給投資人參考。
*總報酬 = (十二個月目標價-現價)/現價	

免責聲明

凱基證券投資顧問股份有限公司（以下簡稱本公司）為開發金控集團之成員。本報告之內容皆來自本公司認可之資料來源，但不保證其完整性及精確性。報告內容所提及之各項業務、財務等相關檔案資料及所有的意見及預估皆基於本公司於特定日期所做之判斷，故有其時效性限制，遇後若有變更時，本公司將不做預告或更新。本報告內容僅供參考，並不提供或遊說客戶為買賣股票之投資依據。投資人應審慎考量本身之投資風險，並就投資結果自行負責。本公司及所屬集團成員，暨其主管或員工皆有可能持有報告中所提及的證券。本公司及所屬集團成員並可能經常提供投資銀行或其他服務給報告中提及之公司或向其爭取相關業務。本報告之著作權為本公司所有，非經本公司同意，本報告全文或部份內容，不得以任何形式或方式引用、轉載或轉寄。