

医药行业

2009年9月18日



公司研究

调研简报

投资评级：短期-推荐、长期-A

基本药物制度将助推公司成长

—千金药业（600479）调研简报

事件

近日，我们对千金药业进行了联合调研，就行业 and 公司的运营状况与公司高管进行了交流。

核心观点

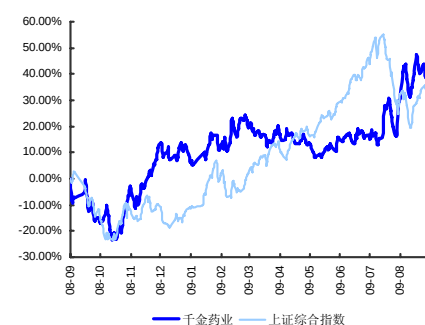
1、妇科中成药第一品牌。公司主业是妇科中成药的生产和销售。公司目前共有生产批文44个，其中核心产品妇科千金片是国家基本药物、国家中药保护品种和《国家基本医疗保险药品目录》中的甲类药品，08年其销售额超过3亿元；千金系列的另一产品妇科千金胶囊销售也超过亿元，公司已经成为妇科中成药第一品牌。

2、基本药物制度将助推公司成长。此次入选国家基本药物目录的妇科用药共有8种，公司的妇科千金片和胶囊是唯一入选的清热除湿类药物，也是唯一的独家品种。由于基本药物在基层医疗机构将全部配备使用，在其他医疗机构也会按比例配备使用，因此其销量将会显著增长。相对于销量的大幅增长，公司千金片的价格大幅下降的可能性并不大。因为首先，中成药是国家扶持的重点；其次，公司千金片的价格在同类产品中已经处于低位，降价的空间不大；最后，公司千金片是优质优价产品和独家品种，大幅降价的可能性也较小。一方面是销量的大幅增长，另一方面是价格的小幅下降，基本药物制度从而会对公司形成整体的利好，将助推公司的成长。而且由于公司在前期在基层乡镇医院已经做了大量的推广准备工作，政策的利好效应将很快就得以体现。

3、新产品有望带来突破。公司花费8年时间，投入1,000多万元研制的新产品椿乳凝胶预计将于11月份上市，该产品对慢性宫颈炎和宫颈糜烂具有确切疗效，市场空间很大。公司另一新产品妇科断红饮胶囊预计将于10月份上市，该产品主要用于治疗功能性子宫出血，目前市场上的竞争对手只有云南白药的宫血宁。由于宫血宁目前受制于原材料“重楼”的缺乏，产能难以释放，而公司的断红饮不存在原料受限问题，其销售有望快速实现突破。

4、其他业务锦上添花。公司除生产妇科中成药以外，旗下资产还包括生产化学普药的湘江药业、五星级影院—千金文化广场以及千金大药房、千金物流公司等。目前这些资产均处于良好的盈利状态，其中湘江药业预计今年将贡献收入1亿元，贡献净利润1000多万元。千金文化广场将贡献毛利500多万元，这些业务都将对公司业绩产生积极影响。

最近 12 个月走势特征



数据来源：wind

公司主要财务指标

项目	数值
总股本	21,773 万股
实际流通股本	18,111 万股
每股净资产	3.91 元
资产负债率	29.84%
ROE	6.92%

数据来源：公司公告，国都证券研究所

国都证券研究所

联系人：蔡建军、潘蕾

电话：010-84183153

010-84183157

E-mail: caijianjun@guodu.companlei@guodu.com

联系人：周红军

电话：010-84183380

E-mail: zhouhongjun@guodu.com

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

5、给予公司“短期-推荐，长期-A”的投资评级。我们预测公司 09-11 年每股收益为 0.63、0.81、1.00 元，按照 9 月 17 日的收盘价 21.29 元计算，公司 09-11 年动态市盈率分别为 34 倍、26 倍和 21 倍，目前公司估值并不高，我们给予公司“短期-推荐，长期-A”的投资评级。

表 1 盈利预测表

单位：万元

	2008A	2009E	2010E	2011E
营业总收入	80,143	93,945	112,792	134,972
营业收入	80,143	93,945	112,792	134,972
营业总成本	69,035	78,349	92,693	109,908
营业成本	34,579	37,702	43,686	51,150
营业税金及附加	1,071	1,268	1,523	1,822
销售费用	27,545	32,411	39,251	47,240
管理费用	5,910	6,858	8,121	9,583
财务费用	-191	9	11	13
资产减值损失	122	100	100	100
其他经营收益				
公允价值变动净收益	-4,765	0	0	0
投资净收益	7,963	1,000	1,000	1,000
营业利润	14,305	16,596	21,099	26,063
加：营业外收入	148	0	0	0
减：营业外支出	270	0	0	0
利润总额	14,183	16,596	21,099	26,063
减：所得税	734	2,489	3,165	3,910
净利润	13,449	14,107	17,934	22,154
减：少数股东损益	460	282	359	443
归属于母公司的净利润	12,989	13,825	17,575	21,711
每股收益	0.72	0.63	0.81	1.00

数据来源：国都证券研究所

国都证券投资评级

表1：国都证券行业投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
短期 评级	推荐	行业基本面向好，未来6个月内，行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定，未来6个月内，行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡，未来6个月内，行业指数跑输综合指数
长期 评级	A	预计未来三年内，该行业竞争力高于所有行业平均水平
	B	预计未来三年内，该行业竞争力等于所有行业平均水平
	C	预计未来三年内，该行业竞争力低于所有行业平均水平

表2：国都证券公司投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
短期 评级	强烈推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内，股价变动幅度介于±5%之间
	减持	预计未来6个月内，股价跌幅在5%以上
长期 评级	A	预计未来三年内，公司竞争力高于行业平均水平
	B	预计未来三年内，公司竞争力与行业平均水平一致
	C	预计未来三年内，公司竞争力低于行业平均水平

免责声明：本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息，国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易，也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考，投资者据此操作，风险自负。