

公司业绩超预期，氯吡格雷潜力很大

信立泰 (002294)

评级: 增持 (维持)

股价: 112.27 元

年报点评

2010 年 3 月 15 日 星期一

东海证券医药研究小组

屈昶、袁舰波

021-50586660-8643

qy@longone.com.cn

医药生物/化学原料药

联系人: 顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

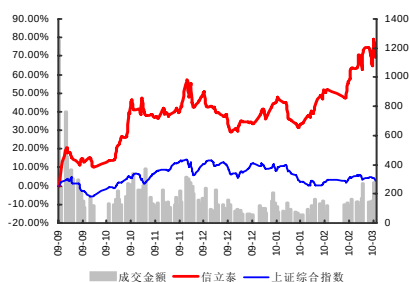
重要数据

总股本(亿股)	1.135
流通股本(亿股)	0.285
总市值(亿元)	127.43
流通市值(亿元)	31.99

市场表现

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1 个月	11.32	11.47
3 个月	21.37	28.57
6 个月	53.81	53.02

个股相对上证综指走势图



投资要点

09 年公司业绩大幅增长

公司 2009 年实现销售收入 8.50 亿元, 同比增长 61.16%, 实现归属上市公司股东净利润 2.16 亿元, 同比增长 84.49%, 每股收益 2.34 元, 每股经营净现金流 1.18 元。公司分配预案为每 10 股派 10 元(含税)转增 10 股。

业绩超预期源于销售收入及毛利率的同步提升

报告期内公司主营产品销售规模均实现了大幅增长, 整体收入增长 61.16%。毛利率水平 55.70%, 同比增长 4.89 个百分点。

心血管类药物(主要为泰嘉(氯吡格雷))实现销售收入 3.64 亿元, 同比增长 74.55%, 毛利率高达 88.76%, 同比增长 2.22 个百分点, 是公司的主要利润来源。

头孢类抗生素原料药产能问题缓解, 实现销售收入 2.86 亿元, 同比增长 83.68%, 毛利率提升 7.19 个百分点。

头孢类抗生素制剂实现销售收入 1.81 亿元, 同比增长 25.16%, 毛利率提升 2.77 个百分点。

泰嘉(氯吡格雷)将保持高速增长

泰嘉(氯吡格雷)是用于心血管介入手术中抗血栓形成的头号药物, 同手赛诺菲的“波立维”共同构成国内硫酸氢氯吡格雷片双寡头。

2011 年前由于不会有新厂商进入, 泰嘉(氯吡格雷)预计将保持 40%以上的增长速度。2011 年后鉴于公司的规模优势及在心血管领域的营销优势, 泰嘉(氯吡格雷)仍将继续分享抗血栓药物市场的扩容收益。

头孢类药物形成良好补充

受益于基本药物目录带来的需求放量以及产能不足问题的缓解, 公司头孢类原料药及制剂的销售规模还将持续扩大, 预计将对 10 年公司的业绩形成良

好的补充作用。

□ 盈利预测

公司业绩超预期，鉴于公司良好的成长性，我们调高公司的盈利预测，预测 2010 年-2011 年的 EPS（除权前）分别为 2.85 元和 3.80 元，给予公司“增持”评级。

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

屈昶: 东海证券医药行业分析师, 中山大学硕士, 主要研究化学原料药、医疗器械及医药商业板块。

重点跟踪公司: 浙江医药、新和成、海正药业、南京医药、天士力、中新药业等。

袁舰波: 东海证券医药行业高级分析师, 南京大学理学学士, 复旦大学 MBA, 拥有十多年的医药及证券行业从业经历, 具备丰富的营销、管理及证券分析经验, 对企业的核心竞争能力和投资价值具有独到的研究。

重点跟踪公司: 益佰制药、康缘药业、升华拜克、现代制药、仁和药业等。

一、行业评级

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责声明

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122