

生物制药

2010年3月18日

红日药业(300026)

当前股价: 104

目标价: 126

独家品种垄断细分市场, 未来成长空间可期

投资要点:

2009年, 公司实现营业收入 2.25 亿元, 同比增长 20.36%, 实现净利润 0.81 亿元, 同比增速 25.76%, 符合市场预期。公司期间费用为 36.36%, 同比略有提升, 其中销售费用率为 21.96%, 处于合理范围内。

分产品来看, 主导产品血必净和法舒地尔营业收入同比增速分别为 25.8%和 13.6%, 毛利率为 82.04%和 91.76%, 保持在高位。低分子量肝素钙毛利率大幅提升, 为 44.49%, 同比提升了 46.31 个百分点, 主要是由于技术进步, 我们认为亦有部分原因是由于原料肝素价格下降。

血必净: 独家垄断治疗品种。血必净注射液是公司独家生产的药物, 享有20年专利保护, 是目前国内唯一经SFDA 批准的脓毒症和多器官功能障碍综合征的药物, 且被认定为“秘密级国家秘密技术”, 目前国内尚无同类药物以及替代药物, 09年被列为《甲型H1N1流感诊疗方案(09年试行版第二版)》之中的中医辨证治疗药物。血必净注射液国内市场潜在需求约5,000 万支, 而其2008 年销量仅为727.71 万支, 该药物目前仍处于高速成长阶段, 具有广阔的市场空间。

法舒地尔: 快速增长的脑血管病新药。公司作为国内盐酸法舒地尔唯一生产注射液的厂商, 在行业同类产品处于垄断地位, 2008 年市场占有率达 97.40%。在脑血管解痉类化学药中的市场占有率为44.93%, 位列首位。

我们更看好公司储备品种中的硫酸氢氯吡格雷, 目前国内仅有赛诺菲的“玻立维”和信立泰的“泰嘉”, 其中“玻立维”为全球第二大重磅销售药物, 国内市场成长前景值得期待。

我们预测, 公司未来三年每股收益分别为 2.38 元、3.54 元和 5.26 元, 对于估值为 40.35x、27.20x 和 18.27x, 鉴于公司高成长性, 首次给予“推荐”评级。

研究员: 彭海柱 范炳邑

执业证书编号: S0570200010008

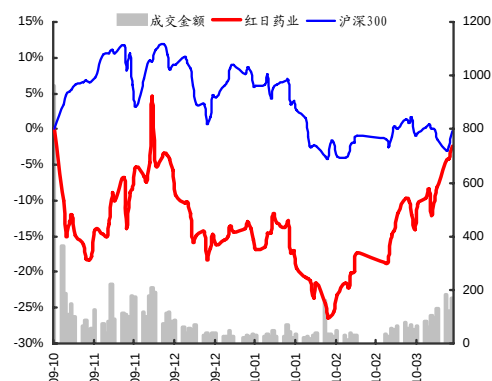
电话: 025-83290931

E-mail: eric_fan@yahoo.cn

地址: 南京市中山东路 90 号

投资评级: 推荐

股价走势图



相关研究

垄断性高成长品种, 稀缺性专科药药企
-红日药业投资价值分析报告

公司基本资料

总股本(亿)	0.50
流通A股(亿)	0.13
52周内股价区间(元)	75-145.5
总市值(亿)	41.23
总资产(亿)	10.62
每股净资产(元)	18.41

主要经营指标预测

	2009A	2010E	2011E	2012E
主营业务收入(亿)	2.25	3.31	4.64	6.62
+/-%	20.36	47.06	40.18	42.67
净利润(亿)	0.81	1.20	1.78	2.65
+/-%	25.76	48.20	48.33	48.88
EPS(元)	2.03	2.38	3.54	5.26
P/E	51.23	43.63	29.41	19.76

表：红日药业季度和年度数据

红日药业 (百万元)	季度数据								年度数据				
	2008Q1	2008Q2	2008Q3	2008Q4	2009Q1	2009Q2	2009Q3	2009Q4	2005	2006	2007	2008	2009
营业收入	0.00	0.00	44.89	76.05	0.00	0.00	58.33	84.43	0.00	56.22	118.69	187.00	225.08
同比增幅(%)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	29.96	11.03	0.00	0.00	111.11	57.55	20.36
营业成本	0.00	0.00	13.01	16.24	0.00	0.00	11.35	17.31	0.00	17.02	29.12	44.17	47.28
销售毛利率(%)	0.00	0.00	0.00	78.64	0.00	0.00	80.55	79.50	0.00	69.73	75.46	76.38	78.99
营业税金及附加	0.00	0.00	0.56	1.30	0.00	0.00	0.93	1.33	0.00	0.79	1.77	2.64	3.47
营业费用	0.00	0.00	7.45	17.33	0.00	0.00	10.03	19.60	0.00	15.90	25.31	36.02	49.42
营业费用率(%)	0.00	0.00	0.00	22.79	0.00	0.00	17.19	23.21	0.00	28.29	21.33	19.26	21.96
管理费用	0.00	0.00	5.41	11.09	0.00	0.00	6.37	16.56	0.00	8.52	15.14	25.33	32.67
管理费用率(%)	0.00	0.00	0.00	14.58	0.00	0.00	10.91	19.61	0.00	15.16	12.75	13.55	14.51
财务费用	0.00	0.00	1.32	(0.49)	0.00	0.00	0.14	(0.68)	0.00	3.26	3.39	2.55	(0.24)
财务费用率(%)	0.00	0.00	0.00	(0.65)	0.00	0.00	0.24	(0.80)	0.00	5.79	2.86	1.36	(0.11)
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.01	0.00	0.00	0.00	(0.62)	0.00	3.07	0.40	0.01	(0.14)
公允价值变动净收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.06	(0.00)	0.00	0.00
投资收益	0.00	0.00	0.00	(0.33)	0.00	0.00	0.00	(0.19)	0.00	(0.02)	0.83	(0.33)	(0.42)
营业利润	0.00	0.00	17.14	30.24	0.00	0.00	29.52	30.74	0.00	7.70	44.39	75.95	92.20
营业外收入	0.00	0.00	0.83	2.24	0.00	0.00	0.02	2.51	0.00	1.31	1.91	3.07	3.37
营业外支出	0.00	0.00	0.21	(0.05)	0.00	0.00	0.08	0.00	0.00	0.16	0.15	0.38	0.08
利润总额	0.00	0.00	17.76	32.53	0.00	0.00	29.46	33.26	0.00	8.84	46.15	78.64	95.49
所得税	0.00	0.00	4.46	2.71	0.00	0.00	4.42	5.02	0.00	1.48	6.99	14.25	14.52
少数股东损益	0.00	0.00	(0.00)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	(0.69)	0.00	0.00
归属于母公司所有者净利润	0.00	0.00	13.30	29.82	0.00	0.00	25.04	28.24	0.00	7.36	39.85	64.39	80.97
同比增幅(%)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	88.27	(5.29)	0.00	0.00	441.30	61.56	25.76
销售净利率(%)	0.00	0.00	0.00	39.22	0.00	0.00	42.93	33.45	0.00	13.09	32.99	34.43	35.97
总股本(百万股)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	50.34	0.00	0.00	0.00	0.00	50.34
每股收益	0.00	0.00	0.37	0.00	0.00	0.00	0.66	0.00	0.00	0.20	1.10	1.77	2.03
其他指标													
三项费用率(%)	0.00	0.00	0.00	36.72	0.00	0.00	28.34	42.02	0.00	49.24	36.94	34.17	36.36
净资产收益率-扣除非经常损益(%)	0.00	0.00	0.00	48.96	0.00	17.65	15.17	5.02	0.00	36.12	90.78	65.86	32.52
应收帐款	0.00	0.00	0.00	0.54	0.00	10.29	9.31	0.46	0.00	7.95	2.98	0.54	0.46
存货	0.00	0.00	0.00	20.95	0.00	24.00	20.20	20.77	0.00	6.54	9.03	20.95	20.77
经营性现金流净流入	0.00	0.00	0.00	67.13	0.00	0.00	32.86	84.35	0.00	1.22	72.01	77.74	135.06

资料来源：华泰证券研究所

华泰证券上市公司投资价值等级评判标准

-报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

-投资建议的评级标准

买入：相对强于市场表现20%以上;

推荐：相对强于市场表现5% ~ 20%;

观望：市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动;

卖出：相对弱于市场表现5%以下。

免责声明:

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的正确性和完整性不作保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成证券买卖的出价或征价。我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务。本报告的版权仅为我公司所有，未经书面许可任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。