

快速成长的儿童用药企业

——康芝药业半年报点评

研究员：范炳邑 彭海柱
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

投资要点：

事件：

2010 年上半年，公司实现营业收入 1.22 亿元，同比增长 61.75%，实现归属母公司净利润 0.54 亿元，同比增长 72.73%，经营活动产生现金流净额为 0.61 亿元，同比增速 113.67%。

点评：

公司作为国内少有的定位于第三终端儿童用药专业药企，市场切入点很好。我们认为儿童用药行业与成人用药行业相比确实是一个较为新兴的行业，且市场容量大，竞争企业较少。同时，2009 年我国儿童用药中仍有 50%左右是以成人用药品减半给儿童使用。康芝是最早发现并主动介入第三终端市场营销的专业厂商之一，我们认为未来将受益于新医改带来的第三终端市场容量扩张，未来很可能采取类似“农村包围城市”的策略。

公司产品并非高端品种，但定位市场亦非高端市场。我们较为认可公司的销售策略，公司主导产品尼美舒利上半年收入和净利润分别同比增长了 43.96%和 72.73%，毛利率提升了 3 个百分点。我们更看好公司买断经营的新品种，诸如氨金黄敏颗粒等，我们认为，随着募投后产能问题解决，公司买断品种通过既有的销售渠道，未来会逐步产生规模效益。

免责条款：

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。

