

分析师： 叶颂涛 (8627)65799535 yest@cjsc.com.cn

执业证书编号： S0490200010013

联系人： 杨靖凤 (8621) 68751636 yangjf@cjsc.com.cn

信邦制药：一类新药申报获受理

事件描述

2010年9月21日，信邦制药和其全资子公司信邦远东分别收到贵州省药监局《药品注册申请受理通知书》，贵州省药监局对公司和信邦远东提交的国家一类新药人参皂苷-Rd及人参皂苷-Rd注射剂的申报资料进行了形式审查、现场核查，认为“该申报资料基本符合《药品注册管理办法》等有关规定的要求，予以受理。”

事件评论

一、公司头等大事获得进展

信邦制药上市后，一类新药人参皂苷-Rd及人参皂苷-Rd注射剂的申报就成为公司的头等大事。经过前期公司紧张准备，申报资料被省局受理，亦应视为该项目的进展。

二、还要经过若干程序

根据《药品注册管理办法》的规定，公司申请材料被正式受理后，尚需履行以下法律程序并符合相关要求：

1、初审及研制现场核查

该阶段由省局主导，审核时限为60日。

2、技术审评及生产现场检查

该阶段由国家食品药品监督管理局药品审评中心主导，审核时限为120日。

3、审批。

该阶段由国家食品药品监督管理局主导，时限20日。符合规定的，发给新药证书。

4、生产线通过GMP认证。

该阶段由国家食品药品监督管理局主导，时限100个工作日。

可见，在一切顺利的前提下（包括不需要补充资料），信邦制药拿到一类新药人参皂苷-Rd的新药证书的时间约需7个月，而在此基础上拿到生产批文又需3个月以上。

三、人参皂苷-Rd市场空间较大

人参皂苷-Rd是从中药三七中经多步分离而获取的一种单体化合物，主要用于急性缺血性脑卒中的治疗，对脑缺血有明显保护和治疗作用，能明显降低脑卒中自发性高血压的中风率和死亡率。我国患病率和死亡率中脑血管病都位居前列，药物市场容量较大。在这一领域，化学药并不占优势，反而是中药特别是中药注射剂占据了重要位置。公司的人参皂苷-Rd投产后，凭借植物单体药物身份和公司在心脑血管领域的营销优势，预计市场前景乐观。

四、给予“推荐”评级

我们维持信邦制药 2010 年、2011 年 EPS 分别为 0.68 元、0.9 元的预测。该公司是典型的高弹性投资标的，比较适合激进型投资者。材料受理和乐观的审批结果预期均可以是股价上涨的催化剂。新药上市后，则可根据产品实际销售情况进一步修正预期。

财务报表及指标预测

利润表（百万元）	2009A	2010E	2011E	2012E	资产负债表（百万元）	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入	336.69	404.02	505.03	631.29	货币资金	83.35	80.00	80.00	80.00
营业成本	107.09	127.84	152.96	189.19	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	229.60	276.19	352.07	442.09	应收账款	133.38	161.28	201.60	252.00
% 营业收入	68.19%	68.36%	69.71%	70.03%	存货	66.08	64.20	77.48	96.85
% 营业收入	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	其他流动资产	41.34	48.48	60.60	75.75
销售费用	140.23	168.48	210.60	263.25	流动资产合计	324.15	353.96	419.68	504.60
% 营业收入	41.65%	41.70%	41.70%	41.70%	可供出售金融资产	0	0	0	0
管理费用	30.94	34.24	44.44	55.19	持有至到期投资	0	0	0	0
% 营业收入	9.19%	8.47%	8.80%	8.74%	长期股权投资	0	0	0	0
财务费用	6.26	6.55	7.53	9.23	投资性房地产	0	0	0	0
% 营业收入	1.86%	1.62%	1.49%	1.46%	固定资产合计	132.96	137.29	140.74	143.31
资产减值损失	0	0	0	0	无形资产	11.74	10.27	8.81	7.34
投资收益	0.56	0.00	0.00	0.00	递延所得税资产	0	0	0	0
营业利润	52.17	66.92	89.50	114.43	其他非流动资产	0	0	0	0
% 营业收入	15.49%	16.56%	17.72%	18.13%	资产总计	470.35	503.02	570.73	656.75
营业外收支	1.49	0.00	0.00	0.00	短期贷款	173.95	182.47	216.20	258.05
利润总额	54.19	68.39	90.97	115.90	应付款项	12.79	14.77	17.82	22.28
% 营业收入	16.09%	16.93%	18.01%	18.36%	预收账款	0	0	0	0
所得税费用	7.77	9.57	12.74	16.23	应付职工薪酬	0	0	0	0
净利润	46.42	58.82	78.23	99.67	应交税费	0	0	0	0
归属于母公司所有者					其他流动负债	27.26	31.80	39.24	49.05
的净利润	46.69	58.82	78.23	99.67	流动负债合计	214.00	229.03	273.26	329.38
少数股东损益	-0.27	0.00	0.00	0.00	长期借款	3.52	3.52	3.52	3.52
EPS（元/股）	0.72	0.68	0.90	1.15	应付债券	0	0	0	0
现金流量表（百万元）	2009A	2010E	2011E	2012E	递延所得税负债	0	0	0	0
经营活动现金流净额	41.75	44.30	36.03	42.92	负债合计	217.51	232.55	276.78	332.90
取得投资收益					归属于母公司				
收回现金	0	0	0	0	所有者权益	253.18	270.82	294.29	324.19
长期股权投资	0	0	0	0	少数股东权益	-0.35	-0.35	-0.35	-0.35
无形资产投资	0	0	0	0	股东权益	252.83	270.48	293.95	323.85
固定资产投资	-3.11	-15.00	-15.00	-15.00	负债及股东权益	470.35	503.02	570.73	656.75
其他	-0.05	0.00	0.00	0.00	基本指标	2009A	2010E	2011E	2012E
投资活动现金流净额	-3.16	-15.00	-15.00	-15.00	EPS	0.72	0.68	0.90	1.15
债券融资	0	0	0	0	BVPS	3.89	3.12	3.39	3.73
股权融资	0.00	0.00	0.00	0.00	PE	52.43	55.49	41.72	32.74
银行贷款增加（减少）	-22.00	8.52	33.74	41.85	PB	9.67	12.05	11.09	10.07
其他	2.00	0.00	0.00	0.00	EV/EBITDA	37.07	28.59	22.24	17.79
筹资活动现金流净额	-26.36	-32.66	-21.03	-27.92	ROE	18.44%	21.72%	26.58%	30.74%
现金净流量	12.23	-3.35	0.00	0.00					

资料来源：长江证券研究部

分析师介绍

叶颂涛，中南财经大学计统系毕业，先后供职人民银行武汉市分行、华夏证券武汉分公司、长江证券研究部，目前从事医药行业研究。

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话	E-mail
伍朝晖	副主管	(8621) 68752398	13564079561 wuzh@cjsc.com.cn
甘 露	华东区总经理	(8621) 68751916	13701696936 ganlu@cjsc.com.cn
王 磊	华东区总经理助理	(8621) 68751003	13917628525 wanglei3@cjsc.com.cn
鞠 雷	华南区副总经理	(8621) 68751863	13817196202 julei@cjsc.com.cn
程 杨	华北区总经理助理	(8621) 68753198	13564638080 chengyang1@cjsc.com.cn
李劲雪	上海私募总经理	(8621) 68751926	13818973382 lijx@cjsc.com.cn
张 晖	深圳私募总经理	(0755) 82766999	13502836130 zhanghui1@cjsc.com.cn
沈方伟	深圳私募总经理助理	(0755) 82750396	15818552093 shenfw@cjsc.com.cn

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 看好： 相对表现优于市场 中性： 相对表现与市场持平 看淡： 相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 推荐： 相对大盘涨幅大于 10% 谨慎推荐： 相对大盘涨幅在 5% ~ 10%之间 中性： 相对大盘涨幅在-5% ~ 5%之间 减持： 相对大盘涨幅小于-5% 无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

重要声明

长江证券系列报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告中所评价或推荐的证券没有利害关系。本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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。