

业绩超预期，增长有保障

—益佰制药 2010 业绩预增点评

益佰制药
600594

事件

公司今日发布公告，预计2010年度归属于母公司所有者的净利润比上年同期(121,807,211.59元)增长50%-70%。

评述

根据公告，我们预计公司2010年归属于母公司所有者的净利润将达到1.83-2.07亿元，对应EPS为0.52-0.59元，这超过了我们此前对公司2010年EPS为0.50元的预期。

公司2010年业绩大幅增长的主要原因有二，一是以肿瘤用药为主的处方药收入大幅增长，二是成本费用控制力度进一步加强。

作为一家在创新中药领域具有核心竞争优势的企业，近几年来，公司的经营业绩取得了快速而稳健的增长。2007年，公司扣除非经常性损益后的净利润是5921万元，到2010年，公司已顺利的实现了三年三倍的经营奇迹。

我们认为，公司未来几年的成长路径也非常明确。

目前，公司产品主要定位于肿瘤和心血管领域，这两个领域在我国药品市场份额中排名前三，随着我国人口老龄化进程的逐步推进，上述两个领域的发展前景也都非常广阔。

从产品结构上看，公司的一线主力产品抗肿瘤的复方斑蝥胶囊、艾迪注射液等在经历几年的高速增长后，我们预计将实现20-25%的稳步增长，而艾迪注射液则有望在未来突破年销售十亿元的大关。

在二线产品中，公司总代理的一类新药洛铂注射液值得重点关注。洛铂注射液是第三代铂类抗肿瘤药，适应症为乳腺癌、小细胞肺癌和慢性粒细胞性白血病（CML）。它与其他铂类产品相比的特点是疗效确切，但无交叉耐药性。2010年，洛铂注射液进入了全国医保，随着医保覆盖面的增加和医院开发进度的加大，我们预计将在今年进入快速增长期，未来几年后，该品种很可能会成长为与艾迪注射液一样的主力产品；其他品种中，公司2010年新收购的民族药业和南诏药业的重点品种如金骨莲胶囊、科博肽注射液等也完成了前期的招标和市场推广工作，未来也将逐步上量。

在新产品的储备上，我们预计清开灵冻干粉针有望复产，而心血管领域的中药新药米稿心乐滴丸和复方荭草冻干粉也完成了三期临床，未来新药证书如获批，将极大的丰富公司的产品储备。

我们调高了公司2010-2012年盈利预测，预计EPS分别为0.53元、0.75元和1.00元，提高目标价至30元，维持“买入”评级。

维持

买入

分析师：袁舰波

投资咨询执业证书编号：

S0630208010052

联系信息：

021-50586660-8628

yjb@longone.com.cn

日期：2011年01月6日

价格

当前市价：20.93元

半年目标：30.00元

重要数据

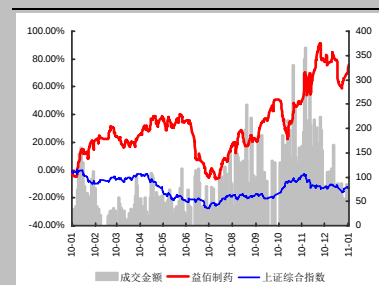
总股本(亿股)	3.53
流通股本(亿股)	3.53
总市值(亿元)	73.83
流通市值(亿元)	73.83

公司估值

	2009	2010	2011	2012
EPS	0.35	0.53	0.75	1.00
PE	58.0	38.3	27.1	20.3

注：EPS为最新股本摊薄后数据

股价表现



风险提示

公司目前面临的风险主要来自两个方面，一是中药注射剂行业自身的系统性风险；二是药价新政的不确定性。

作者简介

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、科华生物等。

评级定义

市场指数评级 看多——未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
看平——未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
看空——未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%

行业指数评级 超配——未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
标配——未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
低配——未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

公司股票评级 买入——未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
增持——未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
中性——未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
减持——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
卖出——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用, 并不构成对客户的投资建议, 并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证, 建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料, 但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断, 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, 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。本报告可能因时间等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。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。

资格说明

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, 已经具备证券投资咨询业务资格。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。

联系方式

北京 东海证券研究所	上海 东海证券研究所
中国 北京 100089	中国 上海 200122
西三环北路 87 号国际财经中心 D 座 15F	世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11F
电话: (8610) 66216231	电话: (8621) 50586660
传真: (8610) 59707100	传真: (8621) 50819897