

千红制药 (002550) 新股定价

定价区间
30.50—36.60 元

生化制药领域的后起之秀

健康护理 / 生物医药

发布时间: 2011 年 1 月 27 日

投资要点:

- 公司概况:** 公司主要从事肝素钠原料药及制剂、胰激肽原酶制剂、门冬酰胺酶原料药及制剂等生化药品的研发、生产和销售, 其中肝素钠原料药为公司核心主营产品, 2010 年上半年占公司营业收入和经营毛利的比例分别 82.72% 和 51.52%。公司另一主打产品为胰激肽原酶制剂, 2010 年上半年占公司营业收入和经营毛利的比例分别 11.13% 和 34.12%。
- 竞争优势:** 公司建立了多糖类和酶类生化药品的产业化技术平台, 主营产品肝素钠原料药的质量控制水平达到国际先进水平, 通过了欧盟 COS 认证及德国、澳大利亚、巴西、韩国 GMP 认证, 主要客户包括奥地利山德士公司、意大利奥玻克瑞公司、德国汉姆公司和威林公司等。肝素钠和胰激肽原酶的主要原材料均从生猪脏器中提取, 公司通过与雨润、双汇和金锣等生猪屠宰企业合作, 上游资源供应有保障。
- 发展机遇:** 公司最主要客户山德士公司于 2010 年 7 月获得美国 FDA 关于依诺肝素仿制药上市的批准, 公司作为原料药供应商, 肝素钠销量有望进一步增长。公司还有望在今年获得 GSK 等公司的肝素钠原料药试订单, 预计销量在 2000 亿单位以上。
- 风险提示:** 上游原材料涨价的风险; 主营产品降价的风险。
- 投资建议:** 我们预计公司在 2010~2012 年的 EPS 分别为 0.97 元、1.22 元和 1.52 元, 由于公司较为依赖单一客户, 且主营产品毛利下降风险较大, 按照 2011 年 25~30 倍的 PE, 建议申购价为 30.5 元~36.6 元。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2009	74,400	57.70	12,600	39.00	0.79			
2010E	114,200	53.60	15,500	23.30	0.97			
2011E	138,500	21.28	19,520	25.94	1.22			
2012E	168,200	21.44	24,320	24.59	1.52			

发行数据	2009 年
发行前股本 (万股)	16,000
发行数量 (万股)	4,000
发行价格 (元)	--
发行前 EPS (元)	0.79
发行后 EPS (元)	0.63
发行前每股净资产 (元)	2.73
发行日期	2011-2-9
上市日期	
主承销商	华泰证券

分析师: 周思立 联系人: 刘林
执业证书编号: S0550207100075
TEL: (8621)6337 7000-254
FAX: (8621)6337 3209
Email: liulin@nesc.cn
地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼
邮 编: 200002

A 股可参照公司估值表:

代码	简称	每股收益 (元)				市盈率			
		09A	10E	11E	12E	09A	10E	11E	12E
000661	长春高新	0.5600	0.9704	1.2959	1.7117	89.63	51.45	38.53	29.17
002007	华兰生物	1.6896	1.3455	1.6229	2.0498	39.30	30.84	25.57	20.25
002022	科华生物	0.5000	0.5000	0.6401	0.7897	38.09	31.62	24.70	20.02
002038	双鹭药业	0.9808	1.1948	1.6529	2.1397	48.66	39.29	28.41	21.94
002399	海普瑞	2.2500	3.3902	4.8932	6.7639	61.88	36.91	25.57	18.50
300009	安科生物	0.6500	0.3522	0.4326	0.5293	62.42	52.24	42.53	34.77
300122	智飞生物	0.6400	0.7201	0.9687	1.2985	58.03	46.66	34.69	25.88
300142	沃森生物	1.0200	1.5078	2.4193	3.5915	146.53	74.18	46.23	31.14
002099	海翔药业	0.1900	0.6026	0.8828	1.1197	116.90	36.63	25.00	19.71
002332	仙琚制药	0.3500	0.3590	0.4829	0.6379	59.87	43.39	32.27	24.42
600267	海正药业	0.6000	0.7450	1.0057	1.3631	59.85	45.21	33.49	24.71
600488	天药股份	0.1200	0.1547	0.2072	0.2883	53.38	57.71	43.09	30.98
600521	华海药业	0.5500	0.3684	0.5076	0.6912	35.97	35.89	26.04	19.13

资料来源: WIND, 东北证券

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所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提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。