

公司发布 2010 年年报

去年业绩平稳增长，今年有望成长加速

智飞生物

300122

事件

智飞生物公告 2010 年年报：公司 2010 年实现销售收入 7.37 亿元，同比增长 22.06%，实现归属上市公司股东净利润 2.57 亿元，同比增长 10.88%，每股收益 0.64 元（摊薄），分配方案为每 10 股派 2 元（含税）。

公司业绩分析

公司是我国二类生物疫苗的龙头企业，主导产品中 ACYW135 群脑膜炎球菌多糖疫苗的市场份额排名第一，A 群 C 群脑膜炎球菌多糖结合疫苗的市场份额排名第二，另外还有独家生产的微卡（注射用母牛分枝杆菌）和独家代理的 Hib 疫苗、甲肝疫苗等产品。

从 2010 年分产品数据看，公司代理兰州所的 Hib 疫苗业绩情况很好，收入 4.15 亿元，同比增长 53.67%，超出市场预期；另外 ACYW135 群脑膜炎球菌多糖疫苗实现营业收入 1.99 亿元，同比增长 37.16%。不过 A 群 C 群脑膜炎球菌多糖结合疫苗受破伤风类毒素原料供应商变化的影响暂缓生产，仅收入 2755 万元，同比下滑 38.81%，低于市场预期；另外微卡收入 3664 万元，同比仅增长 10.99%。

公司未来看点

我们预计 11 年开始公司的成长将加速，主要有以下几个看点：

1、AC 群流脑多糖结合疫苗预计今年底可恢复正常生产；公司自主研发的预充式 Hib 疫苗项目已完成临床实验，今年有望获得生产批文，预计自产的 Hib 疫苗不仅毛利率水平远高于代理产品，而且可以快速搭载公司强大的营销网络上量。

2、公司募投项目进展顺利，主导产品产能将快速释放，公司具备应付突发疫情的能力。

3、即将出台的十二五规划中对生物医药产业的扶持和扩容效应也将令公司明显受益。

我们调整公司 2011-2012 年的 EPS 分别为 0.82 元、1.15 元，考虑到二类疫苗行业的广阔空间及公司的龙头地位，给予公司 6 个月目标价 41.0 元和“增持”评级。

跟踪

增持

分析师：屈昶、袁舰波

投资咨询执业证书编号：

S0630511010022

S0630511010009

联系信息：

021-50586660-8643

qy@longone.com.cn

日期

分析：2011 年 03 月 08 日

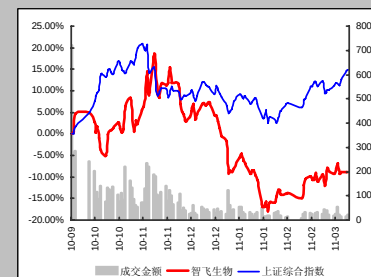
评级：增持

价格

当前市价：35.15 元

目标价格：41.0 元

股价表现



作者简介

屈昶: 东海证券医药行业分析师, 中山大学硕士, 主要研究中药 OTC、化学原料药、医疗器械及医药商业板块。重点跟踪公司: 浙江医药、海正药业、南京医药等。

袁舰波: 东海证券医药行业首席分析师, 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