

做大做强，继续领跑

科伦药业公告点评

科伦药业

002422

事件

公司 14 日晚发布两则超募资金拟投资项目的公告：

- 1) 公司拟使用超募资金 164,376.20 万元建设万吨抗生素中间体项目，项目资金不足部分由公司自筹。
- 2) 公司拟使用超额募集资金中的 42,600 万元用于收购崇州君健塑胶有限公司（以下简称“君健塑胶”）100%的股权。

评述

收购君健塑胶提高综合毛利率。君健塑胶的产品主要为塑料输液容器用聚丙烯组合盖（拉环式），是公司软塑包装输液制剂产品内包装的重要组成部分。2010年公司软塑类输液产品产量已超过16亿瓶/年，同比增长54.7%，随着该产品销售占比不断提高，公司对组合盖、接口以及垫片的需求也随之增加。收购君健塑胶后不但满足公司不断增长的包装配件的需求，同时也提高了综合毛利率，降低公司输液产品的成本。君健塑胶有较强的盈利能力，净利润超过30%，我们预计2011年君健塑胶可实现净利润约1亿元，增厚0.42元。

投资万吨抗生素中间体建设项目，打造非输液类产品完整产业链。该项目主要的产品为硫氰酸红霉素和头孢系列中间体，第一阶段硫氰酸红霉素项目拟于2012年12月31日前完工，预计2013年可以贡献利润。本项目将填补新疆在生物医药化工行业的空白，并有利于将伊犁河谷打造成全球最大的抗生素“药谷”。

迈出进军非输液领域有力的一步。公司是大输液行业的龙头企业，目前国内大输液行业软塑化进程加快，公司凭借其领先的技术和成本优势，继续在行业内领跑。抗生素中间体项目达产公司将形成从抗生素原料中间体到抗生素原料药再到抗生素粉针、冻干粉针和抗生素口服制剂相结合的具有完整产业链的非输液类产品体系，符合公司积极推进非输液类产品的发展战略，为公司实现输液和非输液领域等强的战略目标提供有利保障。

盈利预测与评级：我们给予公司2011-2012年EPS分别为4.47元、5.94元的盈利预测，给予公司6个月目标价178.80元和“买入”评级。

首次

买入

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15日

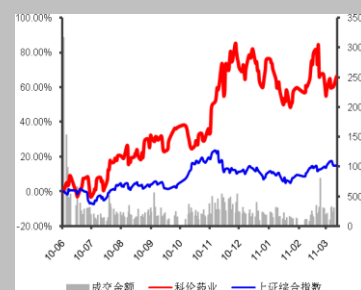
调研：无

价格

当前市价：148.96元

半年目标：178.80元

股价表现



公司估值

	2010	2011	2012
EPS	2.76	4.47	5.94
PE	54	34	25

注：EPS为最新股本摊薄后数据

作者简介

屈朕: 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