

快速成长的国内多肽领军者

翰宇药业
300199

投资要点

- 公司本次 IPO 计划公开发行人 2500 万股，募集资金拟用于多肽药物生产基地建设、多肽药物制剂中试技术平台建设以及其他与主营业务相关的运营资金项目。
- 公司主要从事化学合成多肽药物的研发、生产和销售，产品中注射用胸腺五肽和生长抑素占据公司收入的 75% 以上，是公司收入和利润的主要来源。
- 公司主要产品注射用胸腺五肽 09 年国内市场份额约 16%，排名第三；第二大品种注射用生长抑素 07-09 年市场占有率居国内第二位；此外，醋酸去氨加压素注射液 08 年以来市场占有率居国内首位；注射用特利加压素在国内市场目前仅公司和两家外资企业的产品在销售。
- 公司定位于原料药生产、制剂生产及客户肽定制服务“三位一体”的多肽药物生产厂商，在多肽产品产业化过程中具有成本优势、品牌优势以及自有营销队伍优势。随着爱啡肽、比伐卢定、卡贝缩宫素等新药或首仿药的上市，以及公司主要产品海外注册认证的推进，未来 3 年将不断出现新的业绩增长点。
- 我们预测公司 2011-2012 年 EPS（摊薄）分别为 0.74 元和 1.03 元。鉴于公司所处行业良好的市场前景、综合生物制剂上市公司的平均估值水平，我们认为公司的合理价位在 25.90 元-29.60 元，对应公司 2011 年的 EPS 市盈率为 35-40 倍。

首次

不评级

分析师：袁舰波，李伟志，屈朕
投资咨询执业证书编号：

S0630511010009, S0630511010006,
S0630511010022

联系信息：

yjb@longone.com.cn

liwz@longone.com.cn

qy@longone.com.cn

联系人：李惜浣

010-59707110

日期

分析：2011 年 03 月 23 日

价格

预测发行价：25 元

预测上市价：30 元

发行数据

发行前总股本(万股)	75,000
本次发行股数(万股)	2,500
发行后总股本(万股)	10,000

医药行业相对上证综指走势图

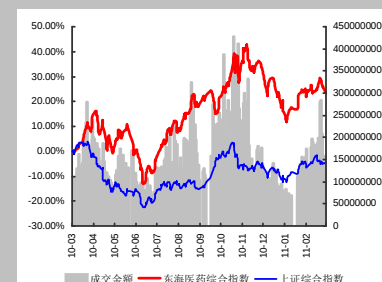


表 1: 翰宇药业盈利预测

盈利预测及市场重要数据	2008	2009	2010	2011E	2012E
营业收入(万元)	7,736	9,271	12,193	17,387	23,945
增长率	37.6%	19.8%	31.5%	42.6%	37.7%
营业利润(万元)	2,501	3,983	5,208	7,553	10,632
增长率	44.5%	59.3%	30.7%	45.0%	40.8%
净利润(万元)	1986	3537	5285	7365	10291
增长率	30.4%	78.1%	49.4%	39.4%	39.7%
每股净资产(元)	0.99	1.28	1.81	2.54	3.57
每股收益(元)	0.20	0.35	0.53	0.74	1.03
市盈率(P/E)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
市净率(P/B)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA	0.0	0.7	0.3	1.1	1.0

资料来源: 招股说明书、东海证券研究所

作者简介

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、现代制药、科华生物等。

李伟志：东海证券医药行业高级分析师，英国理学优秀硕士，拥有四年的证券行业从业经历，对医药上市公司的核心竞争能力和投资价值研究较深，主要负责中药和生物制药子行业的研究。重点跟踪公司：康恩贝、仁和药业、人福医药、胜利股份、丰原药业、兰生股份等。

屈旻：东海证券医药行业分析师，中山大学硕士，主要研究化学原料药、医疗器械及医药商业板块。重点跟踪公司：浙江医药、新和成、海正药业、南京医药、天士力、中新药业、通策医疗。

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