

公司发布 2010 年年报

去年业绩平稳增长，心脏起搏器值得期待

仙琚制药

002332

事件

仙琚制药公告 2010 年年报：公司 2010 年实现销售收入 15.0 亿元，同比增长 17.57%，实现归属上市公司股东净利润 1.2 亿元，同比增长 35.26%，每股收益 0.35 元，分配方案为每 10 股派 3.5 元（含税）。

公司业绩分析

从2010年分类产品数据看，公司核心的皮质激素产品收入6.61亿元，同比增长15.93%，妇科及计生用药收入4.09 亿元，同比增长17.79%，麻醉及肌松用药收入7658万，同比下滑3.05%。皮质激素及性激素类药物的平稳增长保证了公司业绩的增长，维库溴铵招标价格的下滑是影响肌松药业务成长性的主要原因。

另外公司毛利率虽然略有下滑，但期间费用率的降低抵消了这一不利因素，报告期内公司期间费用率为28.35%，同比降低3.54个百分点，公司净利率为7.64%，提升1.01个百分点。

公司未来看点

公司三块主业预计保持平稳增长，孙公司心脏起搏器业务值得期待：

1、公司在皮质激素原料药业务上居国内第二位，未来主要看点是原料药向制剂的产业升级及国际医药产业转移。

2、OTC口服避孕药市场近年增长较快，米非司酮类药物目前市场份额18%，排在第二，公司的主要品种后定诺有望分享市场扩容效应。

3、肌松药物领域，维库溴铵的竞争加剧，但公司的独家品种罗库溴铵有望取代维库溴铵，成为肌松用药的主导产品。

4、公司孙公司杭州能可爱心主要从事心脏起搏器研发，正在等待SFDA审批产品文号。目前国内心脏起搏器市场空间约5亿，完全为国外产品垄断，未来随着医保报销比例的增长市场空间有望扩充至上百亿。如果杭州能可爱心成功注册，将填补国产心脏起搏器的空白，成为强有力的分羹者。

我们预测公司2011-2012年的EPS分别为0.47元、0.60元，公司目前估值合理，但考虑到心脏起搏器注册成功后将给公司带来业绩和估值的双重提升，故给予公司“增持”评级。

跟踪

增持

分析师：屈朕、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

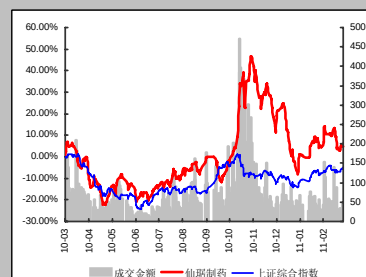
分析：2011 年 03 月 28 日

评级：增持

价格

当前市价：17.19 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