

沃森生物(300142)年报点评

谨慎推荐

新疫苗短期内仍不能贡献利润

首次评级

健康护理

发布时间: 2011 年 3 月 28 日

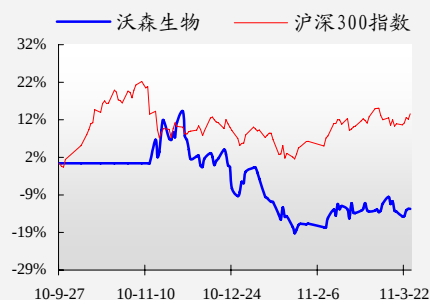
投资要点:

- 2010 年, 公司实现营业收入 35,879 万元, 同比增长 50.04%; 归属于母公司股东的净利润 15,442 万元, 同比增长 102.30%。计划以资本公积金每 10 股转增 5 股。
- 公司主营产品有两个, 其中 b 型流感嗜血杆菌疫苗(西林瓶和预灌封)营业收入 2.89 亿元, 占营业收入 80.67%; 流脑 A+C 结合疫苗营业收入 6937.23 万元。
- 公司疫苗研发实力在国内领先, 报告期内, 完成申报临床研究疫苗项目 4 个, 在研项目 15 个, 新立项研发项目 3 项。Hib 系列疫苗、脑膜炎系列疫苗、百白破系列疫苗、肺炎系列疫苗、新型佐剂 CpG 乙肝疫苗和 Hib+白百破四联疫苗等是公司重点发展的疫苗产品, 在未来几年将逐渐实现产业化。目前, 冻干 A、C 群脑膜炎脑膜炎球菌多糖疫苗和冻干 A、C、W135、Y 群脑膜炎球菌多糖疫苗已经申报生产, 有望在明年开始上市销售。
- 公司将紧抓我国疫苗监管体系通过 WHO 评估的机遇, 积极开展疫苗海外注册工作, 争取进入联合国疫苗采购计划, 以获取毛利更高的国际市场份额。
- 投资建议: 我们预测公司 2011 年的 EPS 为 2.25 元, 对应的 PE 为 53 倍, 估值较高。公司二类疫苗领域在研产品众多, 明年将上市 2 种流脑疫苗。随着外企的加大投入, 我国二类疫苗市场的竞争将日趋激烈, 公司主推的 Hib 疫苗和流脑疫苗将会面临越来越多的同类产品的竞争。考虑到公司在努力开拓国际市场, 且研发产品众多, 可享受一定的估值溢价, 因此给予“谨慎推荐”评级。

业绩预测:

	主营收入 (百万元)	增长率 (%)	归属母公司 净利润 (百万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2010	358.79	50.04	154.42	102.30	1.54	35.33	77.60	
2011E	472.20	31.61	224.95	46.10	2.25	8.82	53.11	
2012E	643.35	36.25	319.00	41.78	3.19	10.59	37.46	
2013E	772.02	20.00	395.00	23.82	3.95	11.62	30.25	

走势图



市场数据

2011-3-28

收盘价:	119.50 元
52 周最高价:	158.00 元
52 周最低价:	109.00 元
平均持仓成本:	120.64 元

基本数据

2010Q4

总股本(万股):	10,000
流通 A 股(万股):	10,000
每股收益(元):	1.54
每股净资产(元):	25.51
每股经营现金流(元):	0.87
市净率:	4.68

分析师: 周思立 联系人: 刘林

执业证书编号: S0550511010003

TEL: (8621)6336 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

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。