

金城医药(300233)新股定价

定价区间
18.80—23.50 元

国内最大的头孢侧链生产企业

健康护理 / 医药

发布时间：2011 年 6 月 21 日

投资要点：

- 公司是专业生产头孢侧链中间体的民营企业，主营产品包括 AE-活性酯、头孢克肟侧链酸活性酯、头孢他啶侧链酸活性酯、呋喃铵盐，这四种产品占到公司主营收入的 80%左右。
- 公司主营产品具有规模优势，AE-活性酯、头孢克肟侧链酸活性酯、头孢他啶侧链酸活性酯市场份额为 48.6%、51.7%和 53%，均为国内第一，呋喃铵盐占有 27.2%的市场份额，为国内第二。
- 公司未来将重点开发 7-AVCA、4-AA、氨曲南主环等母核中间体，头孢母核中间体的全球市场规模 2008 年将近 300 亿元，是头孢侧链中间体的 5 倍以上，市场空间更为广阔。
- 公司还介入了生物发酵技术领域，将于近期获得谷胱甘肽原料药批文，产能也将由 30 吨扩大到 70 吨，2012 年扩增 200 吨，谷胱甘肽原料药有望成为公司重点推广的新品之一。
- 卫生部即将出台的“抗菌药物临床管理办法”将对公司产品的下游产生一定影响，同时由于市场份额已为国内第一，国内市场渐趋饱和，主营产品的增速将趋缓。母核中间体和原料药的新建产能于近三年逐渐释放，将是公司未来数年的盈利增长点。
- 投资建议：我们预计公司 2011 年 EPS 为 0.94 元，给予公司 20~25 倍 PE 对应的价值区间为 18.80~23.50 元。
- 风险提示：卫生部抗生素限用政策超预期的风险；主营产品价格下降的风险；成本增加导致毛利率下降的风险。

业绩预测：

	主营收入 (百万元)	增长率 (%)	净利润 (百万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2010	759	30	105	29	0.86	28		
2011E	935	23.19	114	8.57	0.94			
2012E	1232	31.76	145	27.19	1.20			
2013E	1580	28.25	182	25.52	1.50			

发行数据	2010 年
发行前股本（万股）	9,000
发行数量（万股）	3,100
发行价格（元）	18.60
发行前 EPS（元）	1.16
发行后 EPS（元）	0.86
发行前每股净资产（元）	4.17
发行日期	2011-6-14
上市日期	2011-6-22
主承销商	招商证券

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。