

公司研究

儿科药获批临床 新品研发又进一步

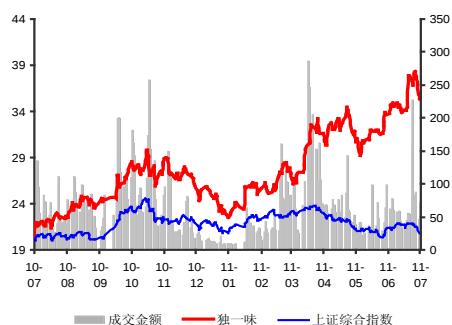
生物医药

2011 年 7 月 26 日

独一味 (002219) 公告点评

评级: 推荐 (维持)

最近 52 周走势:



报告作者:

国联证券医药组

周静

执业证书编号: S0590210100010

联系人:

杨扬 周静

电话: 0510-82833217

021-38991500-897

Email: zhoujing@glsc.com.cn

yangyang0729@gmail.com

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响, 特此申明。

事件: 公司申报的药物“小儿止泻巴布膏”于近日获得国家食品药品监督管理局颁发的药物临床试验批件, 公司产品小儿止泻巴布膏获批的注册分类为中药第 6 类, 主要用于小儿轮状病毒性腹泻。

- **03 年以来国内获批首个儿科药, 独家品种拓宽公司产品线。** 小儿腹泻宁巴布膏是 03 年以来国内获批的首个儿科药, 组方来源于儿科医生多年临床经验方, 公司就该产品的处方、制剂工艺、质量控制方法等均申请国家专利, 未来小儿腹泻宁巴布膏将作为公司的独家品种生产销售。
- **定位于小儿轮状病毒性腹泻, 细分市场前景可期。** 小儿轮状病毒性腹泻是婴幼儿时期的一种常见病, 是由轮状病毒引起的急性传染病, 一年四季均会发生。近年来, 我国止泻药逐渐形成抗生素、中药、维生态药物三分天下的局面, 抗生素止泻剂对抗轮状病毒的治疗效果不理想, 而小儿腹泻宁巴布膏采用中医“内病外治”的方法, 即采用贴敷脐部用于治疗腹泻, 通过透皮吸收方式对抗轮状病毒, 临床上兼具安全性和有效性, 在细分市场具有较高应用价值。
- **巴布膏剂型独特, 新药业绩贡献还需时日。** 巴布剂源于日本, 是以水溶性高分子聚合物为基质骨架材料的外用贴剂, 国内也有少部分仿制, 相比传统的黑膏药、橡胶膏, 巴布剂体感舒适度好, 载药量大、过敏性小, 不易老化且可以反复黏贴、是中药外用贴剂的适宜剂型, 适合于做成双跨产品。从生产硬件要求来看, 设备只能从德国、日本进口, 生产成本较高, 所以比传统贴剂成本要高。在临床推广上来说还需要一个市场认知的过程, 且产品本身临床到报生产还有较长周期和不确定性, 提醒投资者注意相关风险。
- **风险提示:** 产品销量不达预期, 费用大幅提高和大股东减持。
- **盈利预测:** 我们预计 2011 年和 2013 年的 EPS 分别为 0.24 元、0.31 元以及 0.38 元, 对应 PE 为 74 倍、57 倍以及 46 倍, 估值已经偏高, 但考虑到公司盈利水平的逐步提高、新品的增长空间以及未来整合预期对估值的提升作用, 长期仍给予“推荐”评级。

盈利预测表:

	2010A	2011E	2012E	2013E
营业总收入(百万元)	299.33	404.72	519.25	663.73
营业成本(百万元)	108.87	138.39	175.48	228.40
营业税金及附加(百万元)	1.97	2.06	2.64	3.38
销售费用(百万元)	84.1	121.42	155.77	199.12
管理费用(百万元)	28.99	40.47	51.92	66.37
财务费用(百万元)	1.24	1.74	2.96	2.99
资产减值损失(百万元)	1.42	0.00	0.00	0.00
营业利润(百万元)	72.75	100.64	130.46	163.48
加: 营业外收入(百万元)	5.12	5.95	5.95	5.95
减: 营业外支出(百万元)	0.23	0.91	0.91	0.91
利润总额(百万元)	77.65	105.69	135.51	168.53
减: 所得税费用(百万元)	11.69	15.85	20.33	25.28
净利润(百万元)	65.96	89.83	115.18	143.25
归属于母公司净利润(百万元)	65.96	89.83	115.18	143.25
基本每股收益(元)	0.18	0.24	0.31	0.38

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市县前东街 168 号国联大厦 7 层

电话: 0510-82833337

传真: 0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F

电话: 021-38991500

传真: 021-38571373

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦 16 层

电话: 0755-82878221

传真: 0755-82878221

国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -10% ~ 10%
行业 投资评级	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

免责声明:

本报告信息均来源于公开资料, 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和询价。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。本报告版权归国联证券所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。