

仟源制药(300254)新股定价

快速发展的民营抗感染药物龙头企业

定价区间
10.53—12.87 元

健康护理 / 医药

发布时间：2011 年 8 月 18 日

投资要点：

- **公司是国内最大的民营青霉素复方制剂企业。**公司成立至今仅六年，但在 2009 年就已跻身抗感染药物青霉素制剂和半合成青霉素复方制剂产品市场全国前十位，在民营内资企业中排名第一。其中，注射用美洛西林钠舒巴坦钠、注射用阿莫西林舒巴坦钠等五种制剂的市场份额均为全国前三位。
- **产品战略清晰。**公司紧紧抓住抗感染药物所面临的细菌耐药性的难题，致力于提供解决细菌耐药性的产品，强化半合成青霉素复方制剂等优势品种的优势。公司拥有磷霉素氨丁三醇散一体化生产能力，并积极布局抗抑郁药等慢性病药物领域，产品储备较为充分。
- **独创了精细化创值招商模式。**该种招商模式最大特点是渠道重心下移，公司与经销商的协作效应明显。目前，公司已拥有 2,200 多家经销商，覆盖了全国 10,000 多个销售终端，网络优势明显。
- **受益于抗菌药物分级管理制度。**若国家对抗菌药物的分级管理制度能得到严格执行，三代和四代头孢菌素类、喹诺酮类和碳青霉烯类的临床应用将受到限制，而青霉素类药物中的半合成制剂及复方制剂，因对耐药细菌具有较好的疗效，又具备基础用药的特征，或将成为受限品种的替代品种，销量有望增加。
- **投资建议：**我们预计公司 2011—2013 年的 EPS 分别为 0.39 元、0.50 元和 0.63 元，给予公司 2011 年 27—33 倍 PE，则对应的合理价格区间应在 10.53—12.87 元。
- **风险提示：**药品降价的风险；市场竞争加剧的风险。

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	317	30.76	48	45.72	0.36			
2011E	361	13.88	52	8.33	0.39			
2012E	455	26.04	67	28.85	0.50			
2013E	560	23.08	84	25.37	0.63			

发行数据	2010 年
发行前股本 (万股)	10,000
发行数量 (万股)	3,380
发行价格 (元)	13.00
发行前 EPS (元)	0.48
发行后 EPS (元)	0.36
发行前每股净资产 (元)	1.50
发行日期	2011-8-8
上市日期	2011-8-19
主承销商	中原证券

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

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。