

尔康制药(300267)新股定价

品种齐全的药用辅料龙头企业

健康护理 / 医药

定价区间
16.64—20.48 元

发布时间：2011 年 9 月 26 日

投资要点：

- **公司是国内品种最全、规模最大的专业药用辅料生产企业。**公司主要产品包括药用甘油、药用蔗糖、药用乙醇、药用丙二醇、药用氢氧化钠等，拥有 112 种药用辅料产品注册批件，还有 70 种产品正在申报注册批件，是国内拥有药用辅料注册批件最多的企业。公司还拥有多个国内药用辅料的独家品种，具有较强的市场定价权。目前公司已与国内近 3,000 家制药企业建立了稳定的业务关系，客户覆盖了国内 70%以上的制药企业。
- **磺苄西林钠支持公司较快发展。**磺苄西林钠为广谱半合成的抗假单胞菌青霉素，具有抗菌谱广、毒性低和安全有效等优点，是唯一同时对绿脓杆菌和耐药金黄色葡萄球菌有抗菌活性的酰基青霉素，2009 年进入国家医保目录，到 2013 年市场规模有望达到 41 亿元。控股子公司湘药制药是国内最早获批生产磺苄西林钠原料药和注射用磺苄西林钠的企业，并且是国内唯一一家拥有注射用磺苄西林钠全部 3 个规格产品批准文号的企业。截至 2010 年 3 月，在已经完成药品采购招标的省份中，公司全部中标，为后续的发展奠定了良好的基础。2010 年和 2011 年上半年，分别实现销售收入 7541 万元和 7864 万元，表现出较好的成长性。
- **投资建议：**我们预计公司 2011~2013 年的 EPS 为 0.64 元、0.88 元和 1.19 元，考虑相关上市公司的估值情况，给予公司 2011 年 26~32 倍 PE，对应的股价区间为 16.64 元~20.48 元。
- **风险提示：**白砂糖涨价导致药用蔗糖毛利率继续下降的风险；抗生素限用政策可能导致公司抗生素制剂销售不如预期的风险；产品质量的风险；药用辅料行业规范化进程不确定性的风险。

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	363.93	130.58	66.46	192.14	0.36			
2011E	620.50	70.50	118.20	77.85	0.64			
2012E	885.70	42.74	162.33	37.34	0.88			
2013E	1,093.30	23.44	218.95	34.88	1.19			

发行数据	2010 年
发行前股本 (万股)	13,800
发行数量 (万股)	4,600
发行价格 (元)	17.97
发行前 EPS (元)	0.48
发行后 EPS (元)	0.36
发行前每股净资产 (元)	1.72
发行日期	2011-9-15
上市日期	2011-9-27
主承销商	西部证券

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。