

佛慈制药(002644)新股定价报告

走在国际化前列的老牌中药企业

健康护理/医药

定价区间
11.73—13.77 元

发布时间：2011 年 12 月 21 日

投资要点：

- 公司产品优势明显。**公司拥有 10 种剂型 462 个药品生产批文，包括 OTC 产品 191 个，国家医保目录品种 186 种，10 个独家品种。其中，六味地黄丸、香砂养胃丸、杞菊地黄丸、桂附地黄丸等 4 种为优质优价产品，定眩丸、参茸固本还少丸为国家二级中药保护品种。
- 积极拓展海外市场。**公司 40 多个产品在加拿大、日本、澳大利亚、乌克兰、越南等国以药品注册，先后获得澳大利亚 TGA 组织、日本厚生省 GMP 认证，是我国获国外药品认证最多的中药企业之一。今年 6 月 17 日，公司的“浓缩当归丸”以药品形式申请欧盟传统草药注册，是国内第一个取得欧盟正式受理函的企业。公司出口产品有 50 多种，行销至美国、日本、新加坡、英国等 27 个国家和地区。去年和今年上半年，出口收入占总收入的比例分别为 7.52%和 10.11%。
- 新品带来发展潜力。**公司目前在积极培育参茸固本还少丸，期望成为第二个“六味地黄丸”。明年公司将推出创新处方中药“益气通痹胶囊”，用于冠心病心绞痛的治疗，市场空间较为广阔。公司还积极向大健康产业拓展，将推出健康饮品“甘麦大枣茶”，并聘请专业化团队做推广。
- 投资建议：**我们预测公司 2011 ~ 2013 年的 EPS 分别为 0.41 元、0.51 元和 0.61 元，考虑 A 股 OTC 中药上市企业的估值情况，给予公司 2012 年 23 ~ 27 倍的 PE，对应的价格区间为 11.73 ~ 13.77 元。
- 风险提示：**成本上升的风险；营销推广不力的风险。

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	262.40	13.00	51.24	41.76	0.63			
2011E	295.00	12.42	32.85	(35.89)	0.41			
2012E	346.80	17.56	41.60	26.64	0.51			
2013E	399.85	15.30	48.96	17.69	0.61			

发行数据	2010 年
发行前股本（万股）	6,058
发行数量（万股）	2,020
发行价格（元）	16.00
发行前 EPS（元）	0.85
发行后 EPS（元）	0.63
发行前每股净资产（元）	5.64
发行日期	2011-12-13
上市日期	2011-12-22
主承销商	华龙证券

分析师：周思立；联系人：刘林
执业证书编号：S0550511010003

TEL: (8621)6337 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

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

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。

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。