

海纳百川 有恒乃大 壁立千仞 因泰而刚

投资顾问 廖文凯

021-64321216

wangfang@cnht.com.cn

证书编号: S0670616010002

发行数据

申购代码	732139
募集资金净额	31,748 万元
发行价	14.57 元
发行规模	2,497 万股
发行新股	2,497 万股
老股转让	0 股
发行后总股本	9,988 万股
发行市盈率	22.98 倍
网上初始发行量	997 万股
网上申购上限	9,000 股
申购日	2017-4-10
缴款日	2017-4-12
上市日期	——

发行前后主要股东情况

股东名称	发行前 (%)	发行后 (%)
康惠控股	52.87	39.65
TBP Traditional Medicine Investment Holdings (H.K.) Limited	22.25	16.69
王延岭	8.88	6.66

发行前主要财务数据

2016 基本每股收益 (元)	0.87
发行前每股净资产 (元)	6.98
发行前资产负债率 (%)	20.18

新股申购

康惠制药 (603139)

预计上市初期压力位 40 元-45 元

公司概况:

公司主营业务为中成药品的研究、开发、生产与销售。目前公司下设 3 个药品生产基地,拥有 107 个药品生产批准文号,共有片剂、硬胶囊剂、颗粒剂、口服液、酒剂、合剂、茶剂、膏药、软膏剂、搽剂、洗剂、酞剂等 18 条 GMP 认证制剂生产线。公司的产品适应症广泛覆盖呼吸感冒类疾病、妇科类疾病、骨科类疾病、皮肤科类疾病与糖尿病类疾病等。

公司控股股东为陕西康惠控股有限公司,持有公司 3960 万股,占发行前公司总股本的 52.87%。实际控制人为王延岭先生。

行业现状及前景

中药作为我国民族医药的产业,长期以来都是我国医药政策扶持的重要领域。随着多年来我国经济的高速发展,中药产业保持了良好的发展势头,已成为国民经济和社会发展中一项具有较强发展优势和广阔前景的战略性新兴产业,在当期中国整个医药行业中具有重要的地位。根据工信部发布的《2015 年医药行业运行情况报告》,2015 年医药工业实现主营业务收入 26,885.2 亿元,同比增长 9.0%,高于全国工业增速 8.2 个百分点。其中,中成药行业实现主营业务收入 6,167.39 亿元,同比增长 5.69%。

随着我国进入全面建设小康社会的新阶段,人民生活水平不断提高,健康意识和理念的增强、转变,以及人口增长和老龄化步伐加快,中医药整体观理论思维、个性化辨证论治以及“治未病”健康保健方法的优势进一步凸显,广大人民群众信中医、用中药,对中医药知识和服务的需求将日益增长。

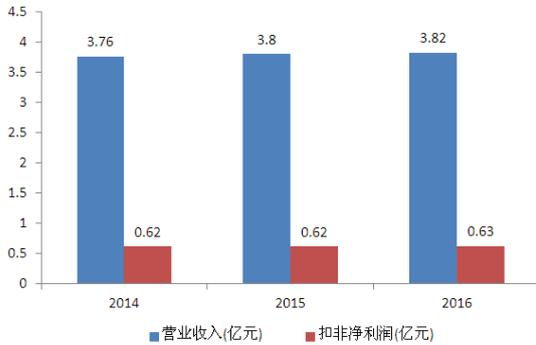
公司亮点:

产品数量丰富,结构合理。目前,公司共拥有十几种剂型 107 个中成药品种,是中成药行业拥有药品生产批准文号数量较多的企业之一。业已形成以独家剂型产品为龙头的四大系列产品群,包括,妇科类系列产品群,皮肤科类系列产品,风湿、骨科类产品群以及呼吸类产品群。公司拥有众多的优势产品系列和产品储备,可以根据市场变化,调整营销策略,及时组织生产,保持公司经营业绩的稳定性。

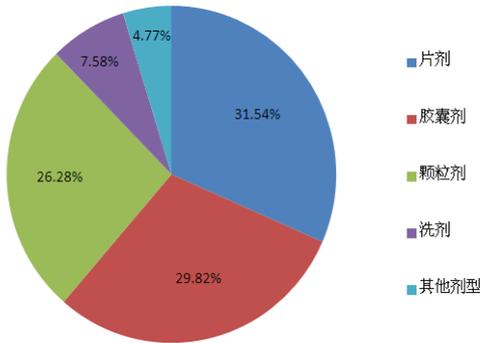
此外,公司主要产品坤复康胶囊、复方双花片、消银颗粒及附桂骨痛胶囊列入《国家医保目录》。消银颗粒列入《国家基本药物目录》。

主营业务及利润情况

2014-2016 营业收入及净利润情况



公司 2016 年营业务构成



募投项目

- 1、拟使用募集资金 2.28 亿元，用于药品生产基地项目。
- 2、拟使用募集资金 0.16 亿元，用于药品研发中心项目。
- 3、拟使用募集资金 0.74 亿元，用于补充流动资金。

主要潜在风险

中药材价格波动风险。 中药材价格容易受到种植成本、市场需求、天气状况及游资炒作等诸多因素的影响而出现较大波动。根据中药材天地网统计，报告期内中药材综合 200 指数最高点约 2,654 点，最低点约 2,178 点，波动幅度约 20%。如果未来公司生产所需的主要中药材价格出现大幅上涨或异常波动，而公司采购部门未能及时把握主要原材料价格变动趋势时，将对公司盈利能力产生不利影响。

估值

发行人所在医药制造业，截止 2017 年 4 月 5 日，中证指数发布的最近一个月平均静态市盈率为 44.21 倍。预计公司 2017、2018 年每股收益分别为 0.68 元、0.72 元，结合目前市场状况，**预计上市初期压力位 40 元-45 元。**

可比公司股价及部分财务数据比较

	4 月 6 日 收盘价 (元)	每股收益 (元)	4 月 6 日 总市值 (亿元)	营业收入 (亿元)	扣非后净 资产收益 率(%)
603139 康惠药业	—	0.65 摊薄 (2016)	—	3.82 (2016)	12.11 (2016)
600557 康缘药业	17.38	0.61 (2016)	107.14	30 (2016)	10.73 (2016)
002603 以岭药业	17.91	0.48 (2016)	215.55	38.20 (2016)	9.96 (2016)

免责声明：恒泰证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告中的数据均来源于公开可获得资料，恒泰证券力求准确可靠，但对这些数据的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成具体投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告仅向特定客户传送，未经恒泰证券授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。