10.0%

-30.0%

-40.0%



投资评级: 增持(维持)

安科生物 (300009)

一核两翼平稳高飞,精准医疗坐等风起

市场数据	2017年7月10日
收盘价 (元)	16. 03
一年内最低/最高(元)	14. 30/22. 60
市盈率	44. 49
市净率	6. 5
基础数据	

中净率	6. 5
基础数据	
净资产收益率(%)	14. 52
资产负债率(%)	27. 43
总股本(亿股)	5. 5

上证医药涨幅

沈瑞

S0160517040001

0571-87620710

shenr@ctsec.com

最近12月股价走势

上证综指涨幅

安科生物涨幅

投资要点:

传统重组蛋白药物增速快毛利高,积极拓展新适应症和剂型

公司生物药占据一半以上, 主要是生长激素和干扰素, 毛利率接近 90%。生长激素目前仍然保持30-40%左右的增速,目前矮小症患者的 生长激素渗透率仅5%, 随着人均收入增长, 未来空间较大, 可保持 30-40%的增速。公司的水针剂经过多年研发,正在报产阶段。未来适 应症的增加可能带来新的增长点。

干扰素这块受到乙肝小分子药物的冲击, 增速受到较大影响, 未来增 速下降到5%左右,未来公司将加大推动外用剂型,开发新适应症。

传统两翼中药化药持续稳健,新购多肽药复合预期

公司中药为安徽知名品牌, 主要为活血止痛膏, 长期保持稳健增长, 预计未来仍维持15%增速,毛利率76%,是公司主要利润来源之一。公 司传统化学药增速20%,毛利率较低。公司收购了苏豪逸民多肽类原 料药企业, 竞争力较强, 市场占有率较高, 承诺业绩预计今年可以达 到0.4亿净利润。

精准医疗全面布局, 国内领先, 坐等风起

公司在精准医疗方面做了大量布局, 收购了中德美联, 在法医鉴定和 基因测序领域具有较强实力,预计今年可以完成0.3亿净利润。公司 在精准医疗最大的亮点是参股博生吉,占据了行业领先地位。目前在 CART, PD1, 溶瘤病毒三方面均展开布局, 重组人HER2单抗已进入临 床, 受让礼物生物PD-1人源化抗体SSI-361, 参股希元生物, 1000万 元受让溶瘤病毒技术专利。精准医疗的技术突破给公司估值带来很大 的想象空间。

相关报告

电话:

Email:

联系信息

证券分析师:

SAC 证书编号:

盈利预测与投资建议

预计公司2017~2019年EPS分别为0.42元、0.51元、0.63元,对应PE 分别为37.8倍、31.3倍、25.5倍。维持公司"增持"评级。

风险提示

新剂型、新适应症获批不及预期, 精准医疗研发不及预期

表 1:公司财务及预测数据摘要	2015	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万)	636	849	1, 070	1, 295	1,567
增长率	17. 21%	33. 58%	26. 03%	21. 02%	20. 96%
归属母公司股东净利润(百万)	136. 25	197. 30	232. 50	280. 26	344. 91
增长率	24. 04%	44. 80%	17. 84%	20. 54%	23. 07%
每股收益(元)	0. 25	0. 36	0. 42	0. 51	0. 63
市盈率(倍)	64. 4	44. 5	37. 8	31.3	25. 5



表 2: 公司利润表预测				单位:百万元
科目	2016	2017E	2018E	2019E
一、营业收入	849. 2	1, 070. 3	1, 295. 2	1, 566. 7
减:营业成本	219. 2	289. 0	345. 8	413. 6
营业税金及附加	9. 6	11.8	15.5	18.8
销售费用	268. 2	342. 5	417. 1	507. 6
管理费用	133. 1	156. 0	187. 5	225. 5
财务费用	2. 5	4. 7	6. 7	2. 3
资产减值损失	-2.8	-3. 0	-3.0	-3.0
加:公允价值变动损益				
投资净收益	5. 4	3. 0	3. 0	3. 0
二、营业利润	219. 3	266. 3	322. 7	399. 0
加:营业外收支净额	11.9	8. 0	8. 0	8. 0
三、利润总额	231. 2	274. 3	330. 7	407. 0
减:所得税	33. 4	41. 1	49. 6	61.0
四、净利润	197. 9	233. 2	281. 1	345. 9
减:少数股东损益	0.6	0. 7	0.8	1.0
五、归属母公司股东净利润	197. 3	232. 5	280. 3	344. 9
基本每股收益(元)	0. 36	0.42	0. 51	0. 63

数据来源: Wind, 财通证券研究所



信息披露

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格,并注册为证券分析师,具备专业胜任能力,保证报告所采用的数据均来自合规渠道,分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点,力求独立、客观和公正,结论不受任何第三方的授意或影响,作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

公司评级

买入: 我们预计未来6个月内, 个股相对大盘涨幅在15%以上;

增持: 我们预计未来6个月内,个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间;中性: 我们预计未来6个月内,个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间;减持: 我们预计未来6个月内,个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间;

卖出:我们预计未来6个月内,个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业评级

增持: 我们预计未来6个月内, 行业整体回报高于市场整体水平5%以上;

中性:我们预计未来6个月内,行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间;

减持:我们预计未来6个月内,行业整体回报低于市场整体水平-5%以下。

免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的内部客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料,本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用,并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此,客户应注意,在法律许可的情况下,本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易,也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下,本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户,不构成客户私人咨询建议。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策,而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见;

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用, 或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。