



投资评级：买入（维持）

亿帆医药（002019）

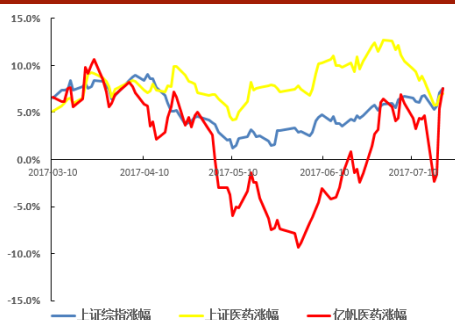
市场数据 2017年7月25日

收盘价（元）	17.4
一年内最低/最高（元）	13.50/18.49
市盈率	27.18
市净率	5.4

基础数据

净资产收益率（%）	20.00
资产负债率（%）	44.15
总股本（亿股）	11.0

最近12月股价走势



联系信息

证券分析师：	沈瑞
SAC 证书编号：	S0160517040001
电话：	0571-87620710
Email：	shenr@ctsec.com

相关报告

调研简报_亿帆医药（002019）：精选收购众多高临床价值独家品种，打造一流生物药平台孕育多个重磅炸弹（2017.7.12）

泛酸钙价格周涨幅26%，预计将持续到年底，短期增厚业绩

投资要点：

● 泛酸钙价格周涨幅达26%，已达380元/kg

随着山东地区环保检查趋严，山东新发已经停产，造成泛酸钙价格暴涨。考虑兄弟科技5000万吨产能年底可能投产，这波涨价预计将持续到年底。泛酸钙年初价格280元/kg，2月-6月价格下滑，平均维持在230元/kg。预计泛酸钙这块收入增速从-10%到20%，增加3个亿的收入。

● 新版医保目录和谈判目录大赢家

公司有11个品种进入新版医保目录，主要分布在皮肤科、妇科、感冒等领域。皮科的富马酸依美斯汀缓释胶囊、妇阴康洗剂、皮敏消胶囊未来3-5年医保放量，结合公司强大的营销网络和营销能力，预计每个收入将达到3亿以上，每个净利润超过1亿。妇科方面，妇阴康洗剂预计将超过5亿，缩宫素鼻喷雾剂超3亿，坤宁颗粒超2亿。其他品种预计也将达到3亿左右的规模。另外复方黄黛片进入医保目录，按照每天20片的标准，年发病1万人，预计市场7亿左右。化学制剂药和中药其他品种仍然可能保持15%增速。

● 生物药预计将拿到重磅炸弹

第三代创新药贝格司亭（F-627）进入全球三期临床和中国三期临床，市场空间可能达到近20亿的巨大规模。自主首创新药普罗纳亭（F-652）已进入两项国际二期临床和中国一期临床，肿瘤免疫双特异性抗体新药A-337将进入国际一期临床，长效生长激素F-899将进入临床申报。未来3-5年预计将有重磅生物药上市，对公司业绩带来巨大提振。

● 盈利预测与投资建议

预计公司2017~2019年EPS分别为0.88元、0.92元、1.16元，对应PE分别为19.8倍、18.8倍、15.0倍。维持公司“买入”评级。

● 风险提示

海外在研产品上市不及预期，新进医保产品价格或者推广低于预期。

表 1：公司财务及预测数据摘要

	2015	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入（百万）	2,435	3,505	4,493	5,455	6,855
增长率	44.51%	43.93%	28.19%	21.42%	25.67%
归属母公司股东净利润（百万）	360.57	704.76	968.92	1016.97	1277.33
增长率	51.56%	95.46%	37.48%	4.96%	25.60%
每股收益（元）	0.33	0.64	0.88	0.92	1.16
市盈率（倍）	53.1	27.2	19.8	18.8	15.0

数据来源：Wind，财通证券研究所

请阅读最后一页的重要声明

以才聚财，财通天下

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	3,504.6	4,492.7	5,455.1	6,855.4
减：营业成本	1,733.1	2,241.4	2,971.3	3,780.8
营业税金及附加	49.9	44.9	54.6	68.6
销售费用	428.0	542.0	649.9	806.4
管理费用	325.5	370.0	441.6	545.3
财务费用	19.1	48.9	31.8	20.3
资产减值损失	-50.1	-40.0	-40.0	-40.0
加：公允价值变动损益				
投资净收益	0.6	5.0	5.0	5.0
二、营业利润	899.5	1,210.5	1,271.0	1,599.0
加：营业外收支净额	-4.8	10.0	10.0	10.0
三、利润总额	894.6	1,220.5	1,281.0	1,609.0
减：所得税	211.3	280.7	294.6	370.1
四、净利润	683.4	939.8	986.4	1,238.9
减：少数股东损益	-21.4	-29.1	-30.6	-38.4
五、归属母公司股东净利润	704.8	968.9	1,017.0	1,277.3
基本每股收益(元)	0.64	0.88	0.92	1.16

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。