



中银国际证券有限责任公司
具备证券投资咨询业务资格

制药：中药

王军

证券投资咨询业务证书编号：S1300511070001
(8621) 2032 8310
jun.wang_sh@bocichina.com

中新药业调研纪要

12 月 18 日我们调研了中新药业(600329.CH/人民币 10.89, 买入), 和公司董事长及财务总监进行了交流, 主要内容如下:

1. 公司的大品种战略一如既往顺利实施, 对公司完成医药工业收入全年增长 20% 的目标形成有力保障。预计速效救心丸全年收入增长 25% 以上, 同脉养心丸增长 30% 左右, 舒脑欣滴丸、癯清片、胃肠安、黄芪多糖粉针、特子社复等多个大品种均增长加快。收入较快增长的同时, 严控期间费用率仍是天津医药集团的明确要求。
2. 明年重点营销医院市场。目前公司产品的销售渠道主要在 OTC 市场, 对公司而言, 医院市场是营销力量薄弱领域。公司计划明年重点加强医院市场营销力量, 目前在积极寻找擅长医院市场营销的高端管理人才。目前速效救心丸的 1/3 销量来自医院, 公司打算快速提升速效救心丸在医院市场的销量, 计划明年医院收入增速翻番。
3. 开始投入力量挖掘其它产品的市场潜力。保健品将成为公司今后的重点发展领域之一。公司的保健品主要集中在旗下子公司隆顺榕, 产品主要包括冬虫夏草、人参、鹿茸等贵细药材、酸梅汤饮料、休闲保健食品等。公司今年还将子公司达仁堂的产品清宫寿桃丸申遗并获得成功。清宫寿桃丸源于清代宫廷秘方, 主要功能为补肾生精、益元强壮, 产品定位于中高端市场, 每盒零售价近 2,000 元, 今年销售约 3 万盒, 初步显现出较强市场潜力, 明年将着力推广。
4. 主要产品一段时期之内基本不存在降价压力。目前许多心脑血管口服类中药每日用药成本超过 5 元, 公司的速效救心丸每日服用成本约 3 元。此外, 公司的许多大产品均具有这种用药成本优势, 可以预见在下一轮降价中, 公司的产品降价压力很小。
5. 积极推进收购兼并, 扩展产品体系。公司一如既往积极寻找收购兼并对象, 以此丰富产品体系, 扩大主营业务规模。公司的收购目标以中药产品为主, 以此聚焦于发展中药现代化。
6. 公司的参股子公司中美史克今年前三季度贡献投资收益 1 亿元, 4 季度有望继续贡献部分投资收益。中美史克的产品新康泰克由 OTC 药品转处方药, 我们初步预计影响公司明年每股收益 0.02-0.03 元。

7. 公司参股 25% 天津生物芯片技术有限责任公司。该公司是我国五大生物芯片研发基地之一，具有世界先进水平。公司成立至今围绕生物芯片、基因组学与功能基因组学研究中的核心技术获得了 2 项国际专利、88 项国内专利，登记计算机软件著作权 1 项。另有 6 项国际专利和 29 项国内专利正陆续进入实审阶段。公司产品适用于医疗、食品检测及药物筛查等领域，具有广阔的市场前景。公司的主要产品包括微生物检测芯片类产品（血液重要致病菌基因芯片检测试剂盒、肠道致病菌基因芯片检测试剂盒、奶粉致病菌基因芯片检测试剂盒、泌尿生殖道重要病原菌基因芯片检测试剂盒、水产品中致病菌基因芯片检测试剂盒）、食品安全类检测产品（硫丹快速定量检测试剂盒、黄曲霉素检测试剂盒、氯霉素检测试剂盒、食品安全检测箱等）、分子生物学试剂产品（固相 pH 梯度胶条）、免疫类检测产品（大肠杆菌 H 抗原全套诊断血清、志贺氏菌 O 抗原全套诊断血清、沙门氏菌 O 抗原全套诊断血清、致病性大肠杆菌 O 抗原诊断血清、大肠杆菌 O 抗原全套诊断血清）。

结论：公司今年平稳顺利完成董事长职位的新老更替，明年将迎来新董事长的第一个业绩考核年，根据公司目前的发展态势，我们预计明年公司将会迎来近几年以来的业绩增长高峰。长期来看，公司产品种类丰富，产品竞争力突出，营销不断改善，发展空间巨大。我们维持 2012-2014 年每股收益 0.610 元、0.625 元和 0.799 元的预测，目标价 15.00 元，维持 **买入** 评级。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，其本人或其关联人士都没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向其本人或其关联人士提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券有限责任公司声明，其员工均没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；在本报告发布前的十二个月内，与本报告评论的上市公司不存在投资银行业务关系；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向中银国际证券有限责任公司提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券有限责任公司同时声明，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券有限责任公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 10% 以上；
持有：预计该公司股价在未来 12 个月内在上下 10% 区间内波动；
卖出：预计该公司股价在未来 12 个月内下降 10% 以上；
未有评级（NR）。

行业投资评级：

增持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现强于有关基准指数；
中立：预计该行业指数在未来 12 个月内表现基本与有关基准指数持平；
减持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现弱于有关基准指数。

有关基准指数包括：恒生指数、恒生中国企业指数、以及沪深 300 指数等。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券有限责任公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券有限责任公司的机构客户；2) 中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券有限责任公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券有限责任公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券有限责任公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券有限责任公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券有限责任公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券有限责任公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券有限责任公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券有限责任公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券有限责任公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
金融大街 28 号
盈泰中心 2 号楼 2 层
邮编: 100032
电话: (8610) 6622 9000
传真: (8610) 6657 8950

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约美国大道 1270 号 202 室
NY 10020
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6412 8856 / 6412 8630
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371