

# 我武生物（300357）半年报点评： 抑螨龙头，粉尘螨滴剂稳步增长

分析师：丁思德

执业证书编号：S0300511010008

联系人：刘阳

Email: dingside@lxzq.com.cn

日期：2014年08月04日

[www.lxzq.com.cn](http://www.lxzq.com.cn)

## 事件：

2014年上半年，公司实现营业收入1.05亿元，同比增长20.12%；归属于上市公司股东的净利润3933.9万元，同比增长24.77%；扣非后归属于上市公司股东的净利润3557.6万元，同比增长14.70%；归属于上市公司股东的净资产45.33亿元，同比增长79.96%；基本每股收益为0.25元。

## 点评：

**1、抑螨龙头，市场空间稳步提升。**公司是一家以变应原制品的研发、生产和销售为主营业务的生物制药类企业，主要产品为粉尘螨滴剂及相关产品，2014年上半年粉尘螨滴剂占公司收入和利润比例分别为98.4%和99.1%。公司瞄准具备“大病种、大市场”特点的过敏性疾病诊断和治疗市场，从需求大、成长较快的呼吸道过敏性疾病的诊疗首选切入，今年上半年公司继续深化内部管理体系的建设，稳步推进各项目实施，进一步优化业务结构，强化营销能力以及销售网络，持续提升产品的品牌形象，增强公司的核心竞争力。

由于环境污染以及人们生活方式的改变等因素，使得过敏性疾病患病率持续增高，同时随着居民健康意识逐步加强，过敏性疾病的就诊率快速上升，综合因素使得过敏性疾病用药市场空间得到了稳步提升。公司今年上半年粉尘螨滴剂取得24%的收入增速，预计未来仍将稳步增长。

**2、公司产品独特，研发实力较强。**公司在变应原制品领域取得了一系列核心技术，并获授权国内发明专利4项、欧洲专利1项；自主研发的产品曾获国家高新技术产业化项目、省重点高新技术产品计划等项目支持。以“粉尘螨滴剂”为代表的脱敏药物系列产品填补了舌下脱敏药物及过敏原皮肤点刺诊断试剂在国内市场的空白，同时因其具有安全性高，无创用药、操作简便、更适于儿童患者，不用低温贮运、便于携带等方面的优势，其的市场份额也不断扩大。公司年产300万支粉尘螨滴剂技术改造项目预计2015年年中可以投产，届时将大幅提升

生产规模，为公司进一步发展扫清产能瓶颈。

**3、盈利预测。**预计公司2014-2016年净利润增速分别为23.1%、31.7%和31.4%，EPS分别为0.54、0.71和0.93元，目前股价对应PE分别为54、41和31倍。看好公司长远发展，给予公司“增持”评级。

**4、风险提示：**1) 药品安全风险；2) 在建项目延期风险。

图表1 盈利预测表

单位：百万元	2012年	2013年	2014E	2015E	2016E
营业收入	147.5	193.6	244.6	304.8	380.0
增速%	43.0%	31.2%	26.3%	24.6%	24.7%
营业成本	7.6	7.4	9.7	12.2	15.2
毛利率%	94.9%	96.2%	96.0%	96.0%	96.0%
销售费用	55.9	75.7	93.4	112.8	136.8
管理费用	20.4	25.6	41.6	45.7	49.4
财务费用	-0.1	-0.9	-4.2	-3.0	-1.9
营业利润	60.4	81.7	99.2	131.4	173.6
利润总额	63.4	83.1	101.2	133.2	175.4
归属于母公司的净利润	53.8	70.6	86.9	114.4	150.4
增速%	44.3%	31.2%	23.1%	31.7%	31.4%
基本每股收益（元）	0.33	0.44	0.54	0.71	0.93

资料来源：公司公告，联讯证券投资研究中心

## 信息披露

### 分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将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。

### 与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

### 股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

#### 股票投资评级标准

买入：我们预计未来 6-12 个月内，个股相对基准指数涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6-12 个月内，个股相对基准指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6-12 个月内，个股相对基准指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6-12 个月内，个股相对基准指数涨幅介于-5%以上。

#### 行业投资评级标准

增持：我们预计未来 6-12 个月内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来 6-12 个月内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6-12 个月内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 风险提示

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。