

公司研究

2014年10月30日

三季度点评

投资评级	买入
评级变动	维持
总股本	4.70 亿股
流通股本	2.06 亿股
ROE (最新)	8.12%
每股净资产	4.65 元
当前股价	44.29 元

贵州百灵 (002424)

——两大重磅新药是未来最大看点

相关事件:

(1) 2014年10月27日公司发布2014年第三季度报告, 2014年前三季度公司实现归属于上市公司股东的净利润17479万元, 同比增长12.41%, 实现每股收益0.38元。其中第三季度实现净利润4220.6万元, 同比增长13.82%。实现每股收益0.10元。同时公司预计2014年全年净利润区间为29600万—35000万元, 预计全年每股收益变动区间为0.63—0.74元。

(2) 公司2014年10月29日公告收到贵州省卫生和计划生育委员会下发的《关于同意设置贵州百灵糖尿病医院的批复》, 正式获得贵州百灵糖尿病医院的设立批文。

事件点评:

公司前三季度实现每股收益0.38元, 基本符合市场预期。从公司业绩预告来看, 第四季度公司净利润变动区间为1.22亿—1.76亿元, 基本接近前三季度净利润总和, 公司业绩将在第四季度集中释放。

在公司现有业务稳定维持较快增长的基础上, 我们认为, 公司未来的最大看点仍旧是两大重磅在研新药: 糖宁通络胶囊以及替酚泰。其中糖宁通络胶囊以苗药秘方为基础, 是公司当前全力推进的糖尿病治疗药物。糖宁通络胶囊分别于2014年3月取得了《医疗机构制剂临床研究批件》, 2014年8月份取得了贵州省药监局的《医疗机构制剂注册批件》。随着本次贵州百灵糖尿病医院批文的取

厦门证券研究所

分析师:

潘永乐

panyongle@xmzq.com.cn

执业证书编号:

S0200512010001

联系电话: 0592-5813105

地址: 厦门市莲前西路2号

莲富大厦17楼

厦门证券有限公司



得，未来糖宁通络胶囊将以院内制剂的形式进行生产销售。根据数据统计，作为糖尿病大国，中国是糖尿病病人数量占据全球总数的1/3，且截至2013年20岁以上的成年人中年龄标化的糖尿病患病率高达11.6%。我们认为，全国数量庞大的糖尿病患者为公司的糖宁通络胶囊提供了广阔的市场空间，而这也正是公司未来的最大看点。

替酚泰是公司正在进行研发的乙肝治疗化学药物，目前已进入一期临床实验。但作为化药其必须经过二期、三期临床试验，整个在研过程持续时间较长，短期进入市场销售的可能性不大。

投资建议：

在公司现有核心品种银丹心脑通规模稳定增长的前提假设下，不考虑糖宁通络胶囊未来对公司业绩可能带来的大幅提升，我们预计公司2014、2015年的EPS分别为0.66、0.81元，对应P/E分别为65.86倍、53.66倍。以目前A股市场中药行业平均42.28倍的P/E水平来看，公司当前的估值水平较为平衡。但考虑到即将开始作为医院制剂进行销售的糖宁通络胶囊未来对公司的潜在业绩贡献，以及公司估值未来存在较多的催化剂因素，因此我们继续维持其“买入”的投资评级。

风险提示：

银丹心脑通销售增速不及预期；糖宁通络胶囊销售情况不及预期。



表1：盈利预测

关键指标	2012A	2013A	2014E	2015E
营业收入(百万)	1367.58	1405.33	1500	1800
增长率(%)	20.13	2.76	6.74	20
归属母公司股东净利润(百万)	221.75	269.60	310.46	381.02
增长率(%)	6.42	21.58	15.15	22.73
EPS(摊薄)	0.47	0.57	0.66	0.81
基准股本(百万股)	470.40	470.40	470.40	470.40
PE	92.21	75.85	65.86	53.66
PEG	5.23	2.05	4.34	2.36

数据来源：公司公告、厦门证券研究所

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对强于市场表现20%以上；

增持：相对强于市场表现10%~20%；

中性：相对市场表现在-10%~+10%之间波动；

减持：相对弱于市场表现10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业超越整体市场表现；

中性：行业与整体市场表现基本持平；

看淡：行业弱于整体市场表现。

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。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数。

法律声明：“股市有风险，入市需谨慎”

厦门证券有限公司已通过中国证监会核准开展证券投资咨询业务。在本机构、本人所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有利害关系。本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。本报告版权归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、刊载或转发，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。