

公司研究

2014年12月30日

点评报告

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	40.68 元

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

贵州百灵 (002424)

——努力拓展药品品类,积极完善产品结构

相关事件:

公司2014年12月25日公告,与天津市汉康医药生物技术有限公司(汉康医药)签订技术转让合同,获得“布洛芬注射液”项目临床批件(批件号:2014L02138)。技术转让经费、临床批件费用及技术指导费用总额为260万元。

事件点评:

公司再次通过技术转让的方式获得新的医药品种储备,完善产品结构。从公司近期发展历程来看,公司在持续完善原有医药产品品种经营的基础上,一直在积极扩展自身的药品品种储备,并计划地将储备的药品品种逐一孵化上市。从替酚泰到糖宁通络,以及本次的布洛芬注射液,均体现了公司积极扩展自身产品品类覆盖的广度与深度的努力。

公司当前的主打药品糖宁通络胶囊的推广工作目前正在全力推进。据深交所投资者关系平台的公开信息,公司积极筹备的贵州百灵糖尿病医院也已完成筹备并即将开业。我们认为,糖尿病医院的开业将为公司糖宁通络胶囊的市场推广提供足够的渠道支持。

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61.63倍、50.22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：

银丹心脑血管销售增速不及预期；糖宁通络胶囊推广情况不及预期。



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	61.63	50.22
PEG	5.23	2.05	4.06	2.21

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。