

海纳百川 有恒乃大 壁立千仞 因泰而刚

行业研究员 吴琳

021-64047135

证书编号: S0910112120004

## 发行数据

申购代码	732567
募集资金	152408.8 万元
发行价	23.60 元
发行规模	6458 万股
发行新股	6458 万股
老股转让	0 万股
发行后总股本	42458 万股
发行市盈率	22.91 倍
网上初始发行量	1858 万股
网上申购上限	18000 股
上限金额	424800 元
申购日	2015-4-14
资金解冻日	2015-4-17
上市日期	——

## 发行前后主要股东情况

股东名称	发行前 (%)	发行后 (%)
虎林创达	80.00%	67.83%
虎林龙鹏	20.00%	16.96%
公众股东	0.00%	15.22%

## 发行前主要财务数据

2014 基本每股收益 (元)	1.33
发行前每股净资产 (元)	6.04
发行前资产负债率 (%)	30.25%

## 新股申购

## 珍宝岛 (603567)

预计公司上市初期股价压力位为 53 元-58 元。

## 公司概况:

公司前身为成立于 1996 年的黑龙江省珍宝岛制药有限公司, 2011 年其整体变更为民营股份制企业。公司以高端中药制剂的研发、生产、销售为主 (主要为中药注射剂、固体制剂及口服液体制剂), 产品涵盖心脑血管、感冒、骨质疏松和抗病毒等用药领域。

本次发行前, 实际控制人为方同华, 其通过虎林创达投资和其妻儿间接持有公司 80% 的股份, 发行后合计持有不低于 67.83% 的股份, 仍为公司实际控制人。

## 行业现状及前景:

## 心脑血管用药市场规模大, 增速快。

据统计我国心脑血管疾病患病率达到 8.6%, 患病率还呈现逐年升高趋势, 据此推测心脑血管疾病患病人数已超过 1 亿人, 已成为威胁国民健康的第一杀手。由于心脑血管疾病需求长期预防和治疗, 相对于化学药物, 中药更擅长治疗慢性疾病, 适宜病后调理, 具有毒副作用低, 适合长期服务的特色。在治疗心脑血管疾病上, 中药的市场规模由 2011 年的 306 亿元增长到 2013 年的 476 亿元。心脑血管中成用药从剂型上看, 注射剂占据了超过 50% 的份额。2013 年, 心脑血管类中成药品种中, 三七皂苷类药品约占心血管类中成药市场份额的 12%, 整体规模近 60 亿元。

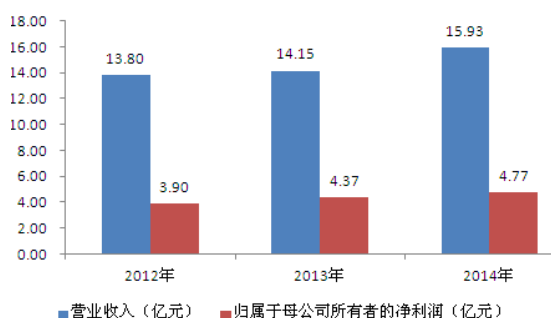
## 公司亮点:

**产品优势显著。**公司产品种类齐全, 目前可生产冻干粉针剂、粉针剂、大容量注射剂、小容量注射剂、合剂、片剂、胶囊剂、颗粒剂、糖浆剂、口服溶液剂、煎膏等多种剂型, 拥有 67 个品种、102 个药品生产批准文号, 其中 43 个品种被列入《国家医保目录》(其中甲类品种 20 个, 乙类品种 23 个), 20 个品种列入《国家基本药物目录》, 5 个独家生产品种 (血栓通胶囊、复方芩兰口服液、灵芪加口服液、乌杞调脂口服液、桂龙益肾通络口服液)。2014 年为公司贡献 83% 收入的三大品种均为国家重点产品, 市场竞争力强。

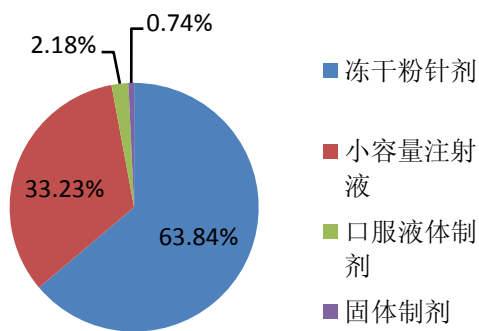
**营销网络范围广, 品牌认可度较高。**公司在全国主要省份设立了 72 个办事处, 211 个地市级办事处, 与 2000 多家医药商业公司建立了直接的业务往来, 营销网络覆盖了全国除港澳台和西藏之外的所有区域。心脑血管类药物是公司的主要产品领域, 其已实现国内医院的全覆盖。公司自成立以来经历十几年的发展, 已经成为了具有较高品牌认可度的细分行业领头羊。“珍宝岛”商标为认定为驰名商标, 注射用血塞通、复方芩兰口服液为黑龙江省名牌产品。

## 主营业务及利润情况

2012-2014 年营业收入及净利润情况



## 公司 2014 年主营业务构成



## 募投项目

- 1、拟募集 3.29 亿元，用于年产 8000 万支注射用血塞通生产线建设项目；
- 2、拟募集 2.36 亿元，用于中药提取二期工程建设项目；
- 3、拟募集 1.62 亿元，用于年产 1.93 亿支水针车间 GMP 改建项目；
- 4、拟募集 0.89 亿元，用于注射用骨肽高技术产业化项目；
- 5、拟募集 1.04 亿元，用于复方芩兰口服液建设项目；
- 6、拟募集 0.52 亿元，用于技术研发中心建设项目；
- 7、拟募集 0.75 亿元，用于现代化仓储及物流基地建设项目；
- 8、拟募集 3.8 亿元，用于偿还银行贷款及补充流动资金。

## 主要潜在风险

**1、国内药品价格调整的风险。**国家发改委自 1998 年以来对医药市场进行了多次降价。随着药品价格改革、医疗保险制度改革的深入，我国药品降价的趋势仍将持续，行业的平均利润率可能会下降，可能会对公司的盈利能力产生影响。

**2、药品质量安全及使用风险。**公司主要产品为中药制剂，由于主要原材料为中药材，涉及到种植、运输、提取等多方面，由此可能导致中药制剂重金属含量超标、有效成分不稳定及不良反应较多等质量问题。如发生上述质量事件，影响公司业绩。

## 估值

发行人所在行业为医药制造业，截止2015年4月9日，中证指数有限公司发布的行业最近一个月平均静态市盈率为52.14倍。预计公司2014、2015、2016年每股收益分别为1.12元、1.28元、1.46元。综合目前市场状况，结合公司发行价格**23.60元**（对应2014年摊薄市盈率22.91倍），**预计公司上市1初期股价压力位为53元-58元。**

### 可比公司股份及部分财务数据比较

	2015-4-12	2013	2013	2013	2013
	股价	EPS	每股经营性 现金流净额	销售毛 利率	资产负 债率
603567 珍宝岛	—	1.03 摊薄	0.41 摊薄	66.71%	32.15% 发行后 测算
300158 振东制药	19.05	0.26	-0.26	49.35%	29.98%
600422 昆药集团	31.87	0.68	0.71	29.15%	34.88%
600557 康缘药业	28.37	0.71	0.93	74.67%	46.26%

**免责声明：**恒泰证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告中的数、均来源于公开可获得资料，恒泰证券力求准确可靠，但对这些数据的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成具体投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告仅向特定客户传送，未经恒泰证券授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。