

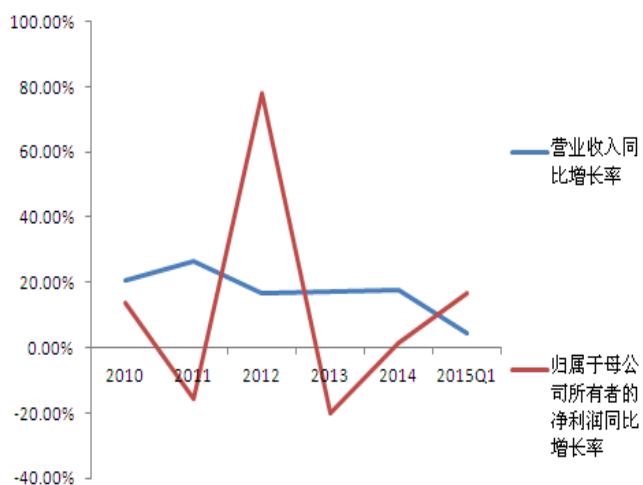
中新药业 (600329)

(E) 行业研究员：吴琳

一、公司概况：

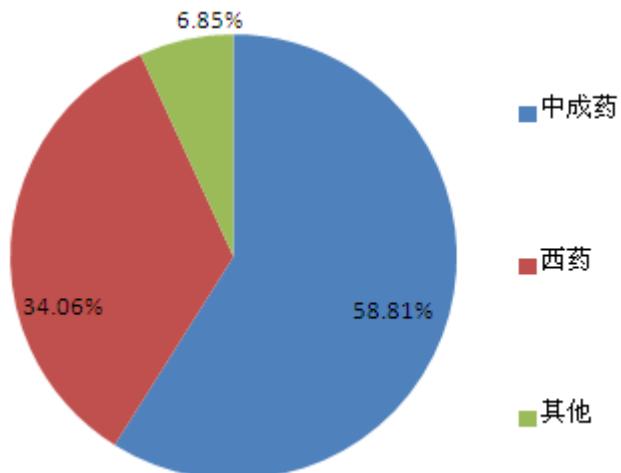
公司拥有 40 余家分公司及参股、控股公司，拥有 718 个注册品种，其中中国宝级中药四个，速效救心丸为国家机密品种，另有国家秘密品种 3 个。共有中药保护品种 21 个，独家生产品种 109 个。公司业务涵盖中成药、中药材、化学原料及制剂、生物医药、营养保健品研发制造及医药商业等众多领域，形成了完整的产业链、产品链、人才链。旗下天津隆顺榕、乐仁堂、达仁堂等数家中华老字号企业与中药六厂等现代中药标志性企业同时并存并荣，并与葛兰素史克、以色列泰沃、美国百特、韩国新丰等全球知名药企牵手联营。

公司近年来业绩增长情况



资料来源：wind，恒泰证券产品中心

2014 年公司产品结构



资料来源：wind，恒泰证券产品中心

二、公司看点：

1、产品有望受益于药价改革

公司产品速效救心丸主要应用于心脑血管领域，该品种主要通过 OTC 渠道销售，近年来医院终端处方药逐渐发力。速效救心丸既是国家基药同时又是低价药，自 5 月份国家发改委下发《推进药品价格改革的意见》以来，药品价格涨跌互现，部分低价药价格上涨。据悉，速效救心丸 150 粒规格在部分省市的招标价格提价幅度已在 40% 左右。公司另一产品清咽滴丸同样既是国家基药也是低价药，该类药品也同样在近期有所起价。速效救心丸目前

销售规模近 10 亿，清咽滴丸早已过亿，两类产品在今年招标中预计将实现量价齐升。

2、国企改革受益标的

自 2013 年 11 月十八届三中全会通过《中共中央关于全面深化改革若干问题的决定》以来，国企改革逐步深化。今年 3 月份，李克强总理强调要加快国有资本投资公司、运营公司试点，打造市场化运作平台，提高国有资本运营效率。目前对于国有企业改革的顶层设计方案已基本达成共识，而天津第一家国资委下属企业中环股份开始国企改革试点，预计天津市的国企将会参考中环股份的改革方式。公司控股股东为天津市医药集团有限公司（持股比例为 44.79%），隶属于天津国资委，将受益于国企改革，机制有望得到改善。

三、投资建议：

预计公司在 2015 年和 2016 年的 EPS 分别为 0.61 元、0.71 元，截至 2015 年 7 月 14 日的股价为 22.08 元，对应 2015 年 PE 为 36 倍，估值仍有上升空间。公司的大健康产业功能性植物饮料目前规模较小，但随着募投项目完成，新产品上市，该项业务有望增厚公司业绩。

四、风险提示：

药品招标低于预期的风险；部分药品价格下降的风险；天津国企改革进展缓慢的风险。

同行业上市公司财务数据对比：

股票代码	公司简称	营业收入同比增长率		归属于母公司股东的净利润同比增长率		PE, TTM
		2013A	2014A	2013A	2014A	
000538.SZ	云南白药	14%	19%	47%	8%	31
600329.SH	中新药业	17%	18%	-20%	2%	42
600479.SH	千金药业	25%	11%	3%	-15%	39
600535.SH	天士力	19%	13%	29%	25%	37
600867.SH	通化东宝	21%	21%	193%	52%	71

资料来源：wind，恒泰证券产品中心

历次公司精选收益率情况：

股票代码	公司简称	报告日期	股价				期间最高收益率	建议
			报告日	2015-7-14	期间最高收盘价	期间最低收盘价		
000919.SZ	金陵药业	2015-1-20	14.12	18.04	29.04	13.17	120.50%	持有
002550.SZ	千红制药	2015-1-27	11.99	16.72	33.61	11.37	195.67%	持有
300273.SZ	和佳股份	2015-2-3	21.05	24.49	44.65	20.10	122.11%	持有
002462.SZ	嘉事堂	2015-2-10	32.12	39.47	79.45	29.65	167.97%	持有
600240.SH	华业地产	2015-3-3	10.87	13.60	23.08	10.82	113.31%	持有
601607.SH	上海医药	2015-3-10	20.79	21.79	30.75	16.37	87.85%	持有
002007.SZ	华兰生物	2015-3-17	39.51	43.74	66.14	39.51	67.39%	持有

300026.SZ	红日药业	2015-3-25	22.45	20.31	31.75	18.46	71.99%	持有
300003.SZ	乐普医疗	2015-3-31	35.91	44.17	56.12	33.58	67.13%	持有
600587.SH	新华医疗	2015-4-7	48.51	43.55	58.54	38.41	52.41%	持有
300015.SZ	爱尔眼科	2015-4-15	28.68	34.41	40.00	26.06	53.48%	持有
002601.SZ	佰利联	2015-4-21	33.43	39.53	59.24	29.16	103.16%	持有
300294.SZ	博雅生物	2015-4-28	75.46	75.46	75.46	75.46	0.00%	持有
000568.SZ	泸州老窖	2015-5-5	24.25	26.36	33.95	19.80	71.46%	持有
600079.SH	人福医药	2015-5-12	38.10	37.04	52.00	27.83	86.85%	持有
300204.SZ	舒泰神	2015-5-19	37.37	33.80	61.23	24.35	151.46%	持有
002022.SZ	科华生物	2015-5-26	43.90	28.19	60.07	28.19	113.10%	持有
600873.SH	梅花生物	2015-6-3	12.18	8.02	14.50	6.03	140.46%	持有
300009.SZ	安科生物	2015-6-10	35.44	22.09	41.00	20.08	104.18%	持有
300298.SZ	三诺生物	2015-6-17	48.70	41.00	52.01	28.45	82.81%	持有
300326.SZ	凯利泰	2015-6-24	34.96	20.90	34.96	20.90	67.25%	持有
600426.SH	华鲁恒升	2015-7-1	17.65	16.31	17.65	12.25	44.08%	持有
000915.SZ	山大华特	2015-7-8	31.68	42.17	42.17	31.68	33.11%	持有

资料来源：wind，恒泰证券产品中心

【重要声明】

恒泰证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格

本报告中的数据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資目标、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。