

人福医药(600079)

公司研究/点评报告

首个 ANDA 产品获批，具有里程碑意义

点评报告/医药生物行业

2015 年 11 月 18 日

● 事件描述

公司公告称：近日，人福医药控股子公司美国普克（公司持有其51%的股权）收到美国食品药品监督管理局（FDA）关于盐酸美金刚片的批准文号。这是公司第一个ANDA产品，具有里程碑的意义。

● 事件评论

- 盐酸美金刚片是一种治疗中重度至重度阿尔茨海默型老年痴呆症的药品。美国普克于2014年初提交ANDA申请，累计研发投入约为100万美元。根据IMS数据，2014年盐酸美金刚片在美国市场的总销售额约为12亿美元，主要生产厂商包括Actavis、Sun Pharma、Dr. Reddy's、Amneal、Lupin等公司。
- 此次事件标志着美国普克具备了在美国市场销售该产品的资格，将对公司拓展美国制剂市场带来积极的影响。公司将积极推进该产品在美国市场的上市准备工作国际化业务继续推进，美国普克今年有望大幅度减亏，明年实现盈利。
- 多领域协同发力，共建医疗服务网。医疗服务板块：预计今年合作医院有10家左右，有望提前完成2-3年布局20家医院的目标。葛店人福：已形成完整生育调节药产业链，具有较高生产能力。中原瑞德：目前拥有4家血浆站，产能大幅提升超预期。北京医疗：代理罗氏IVD产品，业绩持续稳定。

● 盈利预测

我们预计2015-2017 EPS为0.47, 0.60和0.78元，维持“强烈推荐”评级。

● 风险提示： 海外市场政策环境变化、汇率波动

盈利预测与财务指标

项目/年度	2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入(百万元)	7052	9520	11900	14518
增长率(%)	17.33%	35%	25%	22%
归属母公司股东净利润(百万元)	452	495	637	823
增长率(%)	8.14%	9.49%	28.82%	29.18%
每股收益(元)	0.43	0.47	0.60	0.78
PE	42	39	30	23
PB	2.0	3.8	3.7	3.4

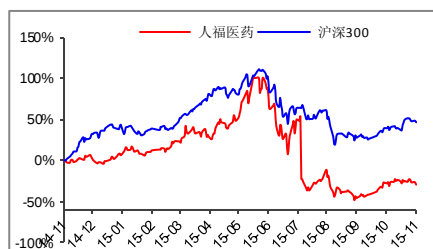
资料来源：民生证券研究院

强烈推荐 维持评级

交易数据 2015-11-18

收盘价(元)	18.25
近 12 个月最高/最低	26.60/12.61
总股本(亿股)	12.86
流通股本(亿股)	10.31
流通股比例(%)	80%
总市值(亿元)	235
流通市值(亿元)	188

该股与沪深 300 走势比较



分析师

分析师 马科
执业证号 S0100513070001
电话 010-85127661
邮箱 make@mszq.com

研究助理 吴汉靓

电话 (021) 60876734
Email wuhanjing@mszq.com

相关研究

1. 聚焦医药主业，打造综合型医药集团
2. 推出员工持股，彰显发展信心
3. 员工持股落地，未来成长可期
4. 新浆站获批，血制品领域新突破

公司财务报表数据预测汇总

资产负债表		单位:百万元			
会计年度	2014	2015E	2016E	2017E	
流动资产	6340	5389	5681	5804	
现金	1480	1208	1298	1329	
应收账款	2497	1910	2103	2170	
其它应收款	525	627	539	563	
预付账款	310	426	419	385	
存货	1251	973	1045	1090	
其他	277	246	278	267	
非流动资产	5827	6291	7169	8001	
长期投资	581	455	470	502	
固定资产	2152	2977	3601	4127	
无形资产	669	772	864	949	
其他	2425	2086	2234	2423	
资产总计	12167	11680	12850	13805	
流动负债	4601	4021	4752	5101	
短期借款	2172	1859	2474	2811	
应付账款	978	717	794	830	
其他	1450	1444	1484	1460	
非流动负债	1839	1348	1452	1546	
长期借款	439	439	439	439	
其他	1399	909	1012	1107	
负债合计	6439	5369	6204	6647	
少数股东权益	1005	1180	1361	1541	
股本	529	1058	1058	1058	
资本公积	2033	1504	1152	799	
留存收益	2154	2569	3076	3760	
归属母公司股东权益	4716	5131	5285	5617	
负债和股东权益	12167	11680	12850	13805	

现金流量表		单位:百万元			
会计年度	2014	2015E	2016E	2017E	
经营活动现金流	512	1426	1104	1368	
净利润	636	495	637	823	
折旧摊销	171	208	274	331	
财务费用	180	124	135	162	
投资损失	-37	-36	-30	-34	
营运资金变动	-486	457	-110	-79	
其它	48	178	198	165	
投资活动现金流	-1056	-735	-1104	-1108	
资本支出	-897	-911	-934	-988	
长期投资	233	191	-58	-25	
其他	-392	-14	-112	-96	
筹资活动现金流	723	-963	90	-229	
短期借款	978	-313	614	337	
长期借款	-20	0	0	0	
普通股增加	0	529	0	0	
资本公积金增加	-17	-529	-353	-353	
其他	-219	-650	-172	-214	
现金净增加额	179	-272	90	31	

利润表		单位:百万元			
会计年度	2014	2015E	2016E	2017E	
营业收入	7052	9520	11900	14518	
营业成本	4138	5997	7497	9146	
营业税金及附加	52	69	87	106	
营业费用	1265	1670	2111	2561	
管理费用	626	844	1056	1287	
财务费用	180	124	135	162	
资产减值损失	33	25	18	26	
公允价值变动收益	0	0	0	0	
投资净收益	37	36	30	34	
营业利润	795	826	1026	1264	
营业外收入	44	59	49	51	
营业外支出	17	19	18	18	
利润总额	821	865	1057	1296	
所得税	186	196	239	293	
净利润	636	670	818	1003	
少数股东损益	184	175	181	180	
归属母公司净利润	452	495	637	823	
EBITDA	1117	1197	1466	1789	
EPS	0.43	0.47	0.60	0.78	

主要财务比率		单位:百万元			
会计年度	2014	2015E	2016E	2017E	
成长能力					
营业收入增长率	17.3%	35.0%	25.0%	22.0%	
营业利润增长率	6.9%	3.9%	24.2%	23.2%	
归属于母公司净利润增长率	8.1%	9.5%	28.8%	29.2%	
获利能力					
毛利率	41.3%	37.0%	37.0%	37.0%	
净利率	9.0%	7.0%	6.9%	6.9%	
ROE	8.4%	8.2%	9.8%	11.9%	
ROIC	9.8%	10.2%	11.1%	12.6%	
偿债能力					
资产负债率	52.9%	46.0%	48.3%	48.1%	
净负债比率	42.35%	44.33%	48.61%	50.40%	
流动比率	1.38	1.34	1.20	1.14	
速动比率	1.11	1.10	0.98	0.92	
营运能力					
总资产周转率	0.64	0.80	0.97	1.09	
应收账款周转率	3.21	4.32	5.93	6.80	
应付账款周转率	4.97	7.08	9.92	11.26	
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.43	0.47	0.60	0.78	
每股经营现金流(最新摊薄)	0.97	1.35	1.04	1.29	
每股净资产(最新摊薄)	8.92	4.85	5.00	5.31	
营业收入	7051.63	9519.70	11899.6	14517.54	
同比(%)	17.33%	35.00%	25.00%	22.00%	
归属母公司净利润	451.77	494.62	637.15	823.09	
同比(%)	8.14%	9.49%	28.82%	29.18%	

分析师简介

马科，家电行业分析师，原民生证券策略分析师。

吴汉靓，民生证券医药行业研究小组组长，美国内布拉斯加林肯大学生物工程博士，上海交通大学生态学硕士、生物工程学士。2015年2月加入民生证券。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格和相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 10% ~ 20%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-10% ~ 10%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5%以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5% ~ 5%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5%以上

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。本公司版权所有并保留一切权利。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层；100005

上海：上海市浦东新区银城中路488号太平金融大厦3903室；200120

深圳：深圳市福田区深南大道7888号东海国际中心A座；518040