

增资唐山葵花，看好儿童药市场前景

2015.12.30

谨慎推荐 (维持→)

分析师： 姬浩	研究员： 唐爱金
电话：020-88836125	020-88836115
邮箱：jih_a@gzgzhs.com.cn	tangaij@gzgzhs.com.cn
执业编号：A1310515020001	

事件：

公司公告，使用自有资金对控股子公司唐山葵花增资人民币 7914 万元，全部注入注册资本，唐山葵花另一自然人股东郭金林先生实施同比例增资。本次增资完成后，唐山葵花注册资本变更为人民币 1 亿元，唐山（葵花）公司持股比例为 98.68%。

观点：

● **看好儿童药市场前景增资唐山葵花，扩大再生产提升业绩**唐山葵花主要产品为生物制药复合凝乳酶胶囊，原料药复合凝乳酶，胃膜素胶囊及以小儿氨酚烷胺颗粒为代表儿童药系列药品。由于年底进入销售淡季，经营压力增大，费用成本上升，导致利润出现亏损，不利于该公司的持续经营。本次增资有助于改善唐山葵花子公司的资产结构，补充现金流，有利于扩大再生产，提升业绩，改善整体经营水平。另外，公司看好生物制药、儿童用药的市场前景，已将唐山葵花的“现代生物制药项目”作为上市募资的主投项目之一大力发展，唐山葵花的儿药系列产品为公司主打产品，业绩占比小，未来发展空间大，增资后有利于公司增强品牌整合力度，加大产品宣传，落实“混合营销+控制营销”的营销战略，进一步增强对唐山葵花的控制力度，能更有效的发挥整合效力、集团化管理的集约效应，同时降低公司整体融资成本，实现股东利益最大化。

● **知名品牌结合强大销售平台，多品种齐发**经过多年的品牌建设，葵花品牌已经家喻户晓，尤其是小葵花享有高知名度。公司的核心优势是组合销售网络，拥有 200 支销售队伍，商业流通公司 800 多家，共覆盖零售中端 30 多万家药店，零售药店覆盖率达 75%，公司销售团队强有力的执行力能让新品种一星期以内实现铺货所有终端，终端价格管控与货物控制力强，其他企业难以复制公司强大的销售渠道与庞大的队伍，这也是公司的核心壁垒。公司同时布局了六大领域的系列品种，品种梯队设置健全合理，多个品种基数小处于高增长，近年每年都有多个几百万量级品种上升到几千万，产品梯队及续航能力建设良好，为公司规模化高速增长奠定了基础。

● **盈利预测与估值：**我们预计公司 15-17 年 EPS 分别为 1.04、1.23、1.50 元，对应 48、41、34 倍 PE。公司核心竞争力是葵花品牌、强大的销售网络以及成系列梯队的品种，且外延发展整合能力强大。给予“谨慎推荐”评级，目标价 60 元。

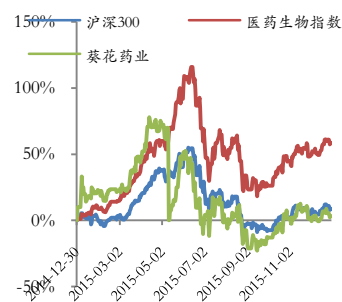
● **风险提示：**市场招标和推广、外延并购不达预期风险、药品事故风险。

主要财务指标	2014	2015E	2016E	2017E
营业收入	2718.76	3289.93	4243.27	5508.15
同比(%)	24.66%	21.01%	28.98%	29.81%
归属母公司净利润	301.13	303.92	357.90	437.34
同比(%)	14.53%	0.93%	17.76%	22.20%
ROE(%)	19.13%	12.57%	13.35%	14.70%
每股收益(元)	1.03	1.04	1.23	1.50
P/E	47.51	48.94	41.56	34.01
P/B	6.46	6.02	5.53	4.95
EV/EBITDA	27.74	25.36	22.07	18.38

敬请参阅最后一页重要声明

现价：	48.82
目标价：	60
股价空间：	23%

医药生物行业

股价走势

股价表现

涨跌(%)	1M	3M	6M
葵花药业	1.92	18.50	14.90
医药生物	6.90	25.61	-0.62
沪深 300	5.76	17.45	-10.25

基本资料

总市值(亿元)	143 亿
总股本(亿股)	2.92
流通股比例	43.20%
资产负债率	26.41%
大股东	葵花集团有限 公司
大股东持股比例	41.62%

相关报告

广证恒生-葵花药业(002737)-深度报告-知名品牌加强销售平台为百亿葵花保驾护航 - 2015.09.02

广证恒生-葵花药业(002737)-2015 三季度报点评-业绩短期受承压，不改公司知名品牌和强大销售平台的投资价值-2015.10.27



广证恒生：

地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心63楼

电话：020-88836132, 020-88836133

邮编：510623

股票评级标准：

强烈推荐：6个月内相对强于市场表现15%以上；

谨慎推荐：6个月内相对强于市场表现5%—15%；

中性：6个月内相对市场表现在-5%—5%之间波动；

回避：6个月内相对弱于市场表现5%以上。

分析师承诺：

本报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰、准确地反映了作者的研究观点。在作者所知情的范围内，公司与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

重要声明及风险提示：

我公司具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供广州广证恒生证券研究所有限公司的客户使用。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我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。我已根据法律法规要求与控股股东（广州证券股份有限公司）各部门及分支机构之间建立合理必要的信息隔离墙制度，有效隔离内幕信息和敏感信息。在此前提下，投资者阅读本报告时，我公司及其关联机构可能已经持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，或者可能正在为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。法律法规政策许可的情况下，我公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经通过其他渠道独立使用或了解其中的信息。本报告版权归广州广证恒生证券研究所有限公司所有。未获得广州广证恒生证券研究所有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广州广证恒生证券研究所有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。