公司点评报告 | 翰宇药业（300199）

化学制剂

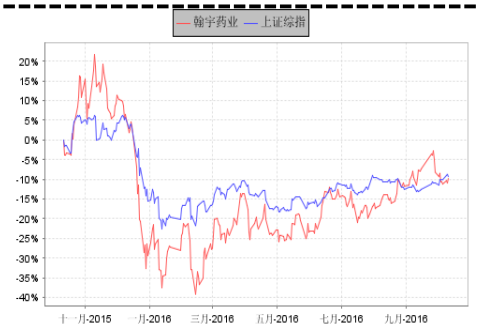
业绩符合预期，原料药板块持续放量增长

2016 年 3 季报点评

报告日期：	2016-10-27
评级：	推荐
上次评级：	推荐
合理区间：	23.8-24.4 元
上次预测：	

当前价格（元）	21.43
52 周价格区间（元）	14.5-29
总市值（百万）	19680.08
流通市值（百万）	11988.64
总股本（万股）	91834.25
流通股（万股）	55943.28
公司网址	www.hybio.com.cn

一年期收益率比较



表现%	1m	3m	12m
翰宇药业	1.81	3.53	-643.97
上证综指	4.56	2.17	-9.13

财富证券研究发展中心

刘雪晴	陈博
0731-84779556	0731-84403422
liuxq@cfzq.com	chenbo@cfzq.com
S0530210080001	研究助理

相关研究报告：

《公司研究*翰宇药业（300199）调研点评：海外业务维持高速增长，后续产品值得期待》2016-09-20

《公司研究*翰宇药业（300199）2016 半年报点评：原料药业务维持高速增长，国内制剂承压》2016-08-08

预测指标	2015A	2016E	2017E
主营收入（百万元）	768.26	1021.79	1328.32
净利润 （百万元）	305.34	422.09	556.80
每股收益（元）	0.33	0.46	0.61
每股净资产（元）	2.87	3.28	3.68
市盈率	65	47	35
P/B	7.47	6.53	5.82

资料来源：财富证券

事件：公司公布 2016 年三季报，前三季度公司实现营业收入 6.15 亿元，同比增长 34.37%；归属上市公司股东净利润为 2.30 亿元，同比增长 32.06%；扣非后归属母公司净利润 2.25 亿元，同比增长 34.95%；每股收益为 0.26 元。

投资要点

- **三季度业绩增速加快，国内制剂业务继续承压。**公司第三季度实现营业收入 2.71 亿元，同比增长 41.20%；归属上市公司股东净利润为 1.19 亿元，同比增长 41.29%；扣非后归属母公司净利润为 1.18 亿元，同比增长 41.01%。三季度增速加快，高于上半年整体增速（归母净利增速 23.37%）。

  2016 年前三季度，受国内医药行业政策变化以及招标进展缓慢等因素影响，国内制剂业务实现销售收入 2.42 亿元，同比下降 16.27%。其中，注射用胸腺五肽实现营业收入 5011 万元，同比下降 43.34%；醋酸去氨加压素注射液实现营业收入 1515 万元，同比下降 28.09%；注射用生长抑素实现营业收入 4855 万元，同比下降 34.20%；其他制剂实现营业收入 918 万元，同比下降 54.23%。公司重点推广产品特利加压素实现快速增长，实现营业收 1.19 亿元，同比增长 38.61%。另外，公司将大力推进依替巴肽和卡贝缩宫素新产品的入市工作，努力维持现有老产品市场份额，同时优化公司产品结构。

- **原料药业务持续放量，维持高速增长态势。**前三季度，公司的利拉鲁肽、格拉替雷等产品放量增长。其中，公司原料药有业务实现营业收入 1.12 亿元，同比增长 519.70%；客户肽业务实现营业收入 88,66 万元，同比增长 8.17%。两项业务整体实现收入 2.01 亿元，同比增长 100.91%，占总营业收入 32.72%。

- **成纪药业整合成效体现，收入快速增长。**公司对全资子公司成纪药业的整合经营持续进行，效果明显。公司药品组合包装产品、器械类产品获得较快的增长，其中药品组合包装产品实现营业收

入 8653 万元，同比增长 312.93%；器械类产品实现营业收入 8129 万元元，同比增长 84.92%；固体类产品实现营业收入 220 万元，同比减少 17.69%。

- **定增完成，与现价倒挂存在安全边际。**2016 年 10 月 17 日，公司 2015 年非公发行股票于深圳证券交易所发行上市。本次增发共发行 2833 万股，募集资金 6.60 亿元，用于营销网络升级项目和补充流动资金。其中，大股东以及公司高管认购 1545 万股，合计金额 3.60 亿元，发行价格 23.30 元，与现价倒挂，存在一定的安全边际。

- **盈利预测。**预计公司 2016-2017 年 EPS 分别为 0.46 元、0.61 元（定增摊薄后），对应目前股价 PE 分别为 47X、35X。公司原料药业务持续放量增长，代表国际厂商对公司产品的认可，公司在研产品丰富，结构合理，公司后续也将在美国申报多个 ANDA，持续国际化路线，公司长期发展空间大。给予公司 2017 年 39-40 倍 PE，2017 年合理区间为 23.8-24.4 元，维持“推荐”评级。

- **风险提示。**商誉减值风险；应收账款回收风险。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

投资评级	评级说明
推荐	股票价格超越大盘 10%以上
谨慎推荐	股票价格超越大盘幅度为 5%—10%
中性	股票价格相对大盘变动幅度为-5%—5%
回避	股票价格相对大盘下跌 5%以上；

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com
地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层
邮编：410005
电话：0731-84403360
传真：0731-84403438