

公司点评报告
丽珠集团 (000513)
化学制剂
专科药快速增长，研发和精准医疗稳步推进

2016 年年报点评

报告日期:	2017-03-27
评级:	推荐
上次评级:	
合理价:	66
上次预测:	66
当前价格 (元)	56.25
52 周价格区间 (元)	41.57-60.1
总市值 (百万)	23939.82
流通市值 (百万)	13261.34
总股本 (万股)	42559.69
流通股 (万股)	23575.72
公司网址	www.livzon.com.cn

预测指标	2016A	2017E	2018E
主营收入 (百万元)	7652	8900	9980
净利润 (百万元)	784	948	1140
每股收益 (元)	1.84	2.20	2.68
每股净资产 (元)	15.28	17.84	20.29
市盈率	30.57	25.56	20.98
P/B	3.68	3.15	2.77

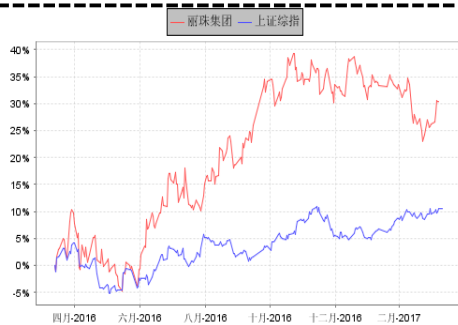
资料来源: 财富证券

事件: 公司公布 2016 年年报, 全年实现营业收入 76.51 亿元, 同比增长 15.58%; 归属上市公司股东净利润为 7.84 亿元, 同比增长 25.97%; 扣非后归母净利润 6.82 亿元, 同比增长 26.77%; 实现基本每股收益 1.98 元。同时, 公司公布利润分配预案, 拟每 10 股派发现金 5 元 (含税) 并转增 3 股。

投资要点

➤ **参芪扶正平稳增长, 专科用药均延续快速增长态势。**分业务来看, 公司西药业务实现收入 31.86 亿元, 同比增长 23.45%; 中药实现收入 21.26 亿元, 同比增长 9.29%; 原料药实现收入 17.6 亿元, 同比增长 14.47%, 各项业务总体保持快速稳健增长。分品种来看, 参芪扶正注射液实现收入 16.79 亿元, 同比增长 9.31%, 中药注射剂整体政策环境不容乐观, 但随着新版医药目录中对其他中药注射剂在二级以上医院销售的限制, 也在一定程度上为公司腾挪出空间, 因此未来有望保持平稳增长; 促性激素类整体保持快速增长, 其中尿促卵泡素营收为 5.44 亿元, 同比增长 25.82%; 亮丙瑞林收入 3.86 亿元, 同比增长 31.01%; 消化道领域的核心品种艾普拉唑实现收入 2.85 亿元, 同比增长 52.34%, 进入新版医保目录后, 有望加速放量; 注射液鼠神经生长因子同比增长 63.88%, 销售规模达到 4.91 亿元。原料药方面, 对产品进行结构调整, 提高阿卡波糖、林可霉素等高毛利率产品的销售占比, 2016 年实现扭亏, 净利润约 6000 万元。

➤ **生物药研发顺利推进, 精准医疗深化布局。**生物药领域, 注射用重组人源化抗人肿瘤坏死因子 α 单克隆抗体获得 II/III 临床试验批件, 注射用重组人绒促性素 (rhCG)、重组人鼠嵌合抗 CD20 单克隆抗体获得临床试验批件, 重组人源化抗 PD-1 单克隆抗体完成临床试验申请。精准医疗方面, 圣美医疗完成了 LiquidBiopsy 平台的技术转移, 取得配套样本处理实际的一类备案凭证 10 项并同时取得一类医疗器械生产备案凭证, 已经与国内若干家三甲医院合作开展临床试验。

一年期收益率比较


表现%	1m	3m	12m
丽珠集团	3.42	-2.42	355.84
上证综指	1.19	4.89	9.65

财富证券研究发展中心

汤佩徽

0731-84779511

tangph@cfzq.com

S0530513110001

相关研究报告:

- **盈利预测。**预计公司 2017 年、2018 年 EPS 分别为 2.20 元、2.69 元，对应当前股价 PE 分别为 25.56x、20.98x。参考行业平均估值及可比公司估值，给予公司 2017 年 30xPE，合理价为 66 元，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**参芪扶正注射液面临政策环境继续恶化；产品招标降价或销售不及预期。

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内部客户及员工使用。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。

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（包括本公司内部客户及员工）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发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。

财富证券研发中心

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

