

投资顾问赵添源

021-64321216

zhaotianyuan@cnht.com.cn

证书编号: S0670615030001

新股申购

九典制药(300705)

预计上市初期压力位 30 元-35 元

公司概况:

公司主营业务为医药产品的研发、生产和销售,产品主要包括药品制剂、原料药、药用辅料及植物提取物四大类别。公司产品涵盖抗感染药、抗过敏药、消化系统药、呼吸系统药、心脑血管药、妇科药、补益类、贴剂等领域,主导产品盐酸左西替利嗪、奥硝唑、地红霉素等原料药及口服制剂市场份额位居行业前列。公司生产的原料药、药用辅料、植物提取物一方面用于公司药品制剂生产,保证了公司制剂产品的质量和成本优势,另一方面还销售给其他国内外医药生产企业等客户,拓宽了公司主营业务范围,增强了公司行业影响力。

行业现状及前景

医药行业因其与人类生命健康密切相关而备受关注,并拥有“永远的朝阳行业”美誉。医药工业是我国国民经济的重要组成部分,与人民群众的生命健康和生活质量等切身利益密切相关,一直是社会公众所关注的重点产业。近十年来,我国医药工业总体持续保持着高于 15% 的增速迅速发展,2006 年医药工业总产值为 5,340.00 亿元,而 2014 年为 25,798.00 亿元,年复合增长率为 21.76%。医药工业总产值占 GDP 的比重由 2006 年 2.45% 上升至 2014 年的 4.06%。从医药工业的各子行业发展情况来看,化学药品制剂行业、中成药行业以及化学原料药行业是产值规模较大的子行业,其产值占 2014 年医药工业总产值的比重分别为 25.84%、23.80% 和 17.38%。2006 年至 2016 年我国医药制造业利润总额的复合增长率达 23.25%。

公司亮点:

公司自成立之初一直高度重视产品研发及技术储备工作,目前公司主导产品及主要品种均为自主研发,并成功实现产业化,成为企业发展的源动力,研发实力及产业化能力得到可靠验证,公司近三年来年平均研发投入占销售收入 7% 以上。公司实际控制人、董事长朱志宏先生自公司创立即为研发带头人,在长期的研发过程中,公司培养带动了一大批科研力量,目前拥有十年左右研发工作经历的科研人员近 20 人,硕士及以上学历科研人员近 40 人,是一支理念先进、经验丰富、富有活力和开拓创新精神的高素质研发团队。

公司已获得 23 项发明专利,是“湖南省知识产权优势培育企业”、“长沙市知识产权优势培育企业”。公司承担了十多项国家级项目,其中:冠心病动脉斑块治疗新药降脂消斑片研发、奥硝唑及分散片技术改造项目相继被国家科技部立项成为国家“十二五”重大新药创制重大专项;椒七麝巴布贴、镇眩通络胶囊相继获得国家科技部创新基金;左羟丙哌嗪及系列制剂、地红霉素及肠溶片、盐酸左西替利嗪胶囊、协日嘎四味汤胶囊等产品相继被国家科技部列入“国家重点新产品计划项目”

发行数据

申购代码	300705
募集资金净额	2.68 亿元
发行价	10.37 元
发行规模	2934 万股
发行新股	2934 万股
老股转让	0
发行后总股本	11734 万股
发行市盈率	22.97 倍
网上初始发行量	1,173.6 万股
网上申购上限	11500 股
申购日	2017-09-21
缴款日	2017-09-25
上市日期	——

发行前后主要股东情况

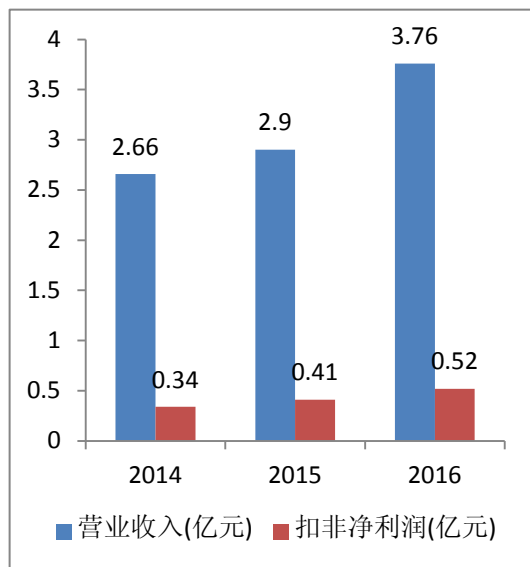
股东名称	发行前(%)	发行后(%)
朱志宏	49.55	37.16
段立新	23.37	17.53
旺典投资	9.25	6.94

发行前主要财务数据

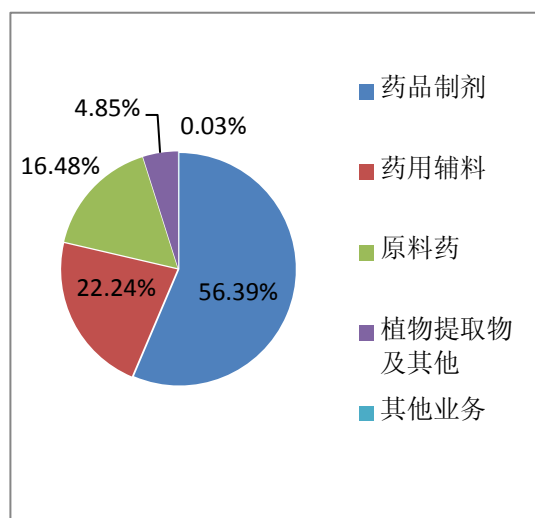
2016 基本每股收益(元)	0.63
发行前每股净资产(元)	3.68
发行前资产负债率(%)	18.54

主营业务及利润情况

2014-2016 营业收入及净利润情况



公司 2016 年营业务构成



募投项目

- 1、原料药生产基地建设一期项目。
- 2、药品口服固体制剂生产线扩建项目。
- 3、研发中心升级建设项目。

主要潜在风险

(一) 政策导致利润率下降的风险

我国医药卫生体制和医疗保险制度正处在改革阶段，相关法规政策以及医院药品招标投标采购等系列药品价格调控政策正在逐步制定和不断完善，医药市场的竞争进一步加剧，使得我国药品存在价格下降的风险，从而将导致公司销售额和利润率下降，对公司盈利能力造成较大不利影响。

(二) 抗菌药临床使用限制的风险：

为有效控制抗生素滥用问题，我国实施了严格管理抗菌药使用的措施，对抗菌药实行分级管理制度。抗菌药是医药市场上的重点产品，存在刚性需求，地位举足轻重。经过卫计委和药品监督管理部门的强力整治及医患自律，“限抗”政策去泡沫化已基本完成，抗菌药正逐步步入常态化发展。虽然公司产品线丰富，拥有抗感染类、抗过敏类、消化系统类、心血管类、妇科和补益安神类等多个系列，但公司目前产品收入结构中抗生素比重较大，可能面临因“限抗”政策变化导致公司收入增长速度放缓的风险。

估值

发行人所在行业医药制造业，截止 2017 年 9 月 15 日，中证指数发布的最近一个月平均静态市盈率为 38.47 倍。预计公司 2017、2018 年每股收益分别为 0.66 元、0.92 元，结合目前市场状况，预计上市初期压力位 30 元-35 元。

可比公司股份及部分财务数据比较

	9月19日 收盘价 (元)	2016 年每 股收益 (元)	9月19日 总市值 (亿元)	2016 年营 业收入 (亿元)	扣非后净 资产收益 率
300705 九典制药	-	0.47 摊薄	-	3.76	16.86
000518 四环生物	7.61	0.004	77	3.27	1.68
603676 卫信康	18.9	0.32	80	4.26	25

免责声明：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资目标、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。