

新股申购

康辰药业（603590）

投资顾问王放

021-64321216

wangfang@cnht.com.cn

证书编号：S0670613050005

发行数据

申购代码	732590
募集资金净额	89,142.5937万元
发行价	24.34元
发行规模	4,000万股
发行新股	4,000万股
老股转让	0万股
发行后总股本	16,000万股
发行市盈率	22.99倍
网上初始发行量	1,600万股
网上申购上限	16,000股
申购日	2018-08-14
缴款日	2018-08-16
上市日期	——

发行前后主要股东情况

股东名称	发行前(%)	发行后(%)
刘建华	42.32	31.74
GL	13.80	10.35
沐仁投资	13.54	10.15

发行前主要财务数据

2017基本每股收益(元)	3.99
发行前每股净资产(元)	12.19
发行前资产负债率(%)	21.78

公司概况:

公司是一家以创新药研发为核心、以临床需求为导向，集研发、生产和销售于一体的创新型制药企业。公司目前主要产品“苏灵”是国内血凝酶类止血药细分领域唯一的国家一类新药。公司还同时拥有多个在研新药项目储备，其中包含4个国家一类新药、1个中药五类新药及2个仿制药，主要涉及恶性肿瘤、血液、妇科等具备较大潜力的临床应用领域。

公司控股股东为刘建华，其控制公司发行前50.32%的股份；实际控制人为刘建华、王锡娟；其合计控制公司发行前63.86%的股份。

行业现状及前景

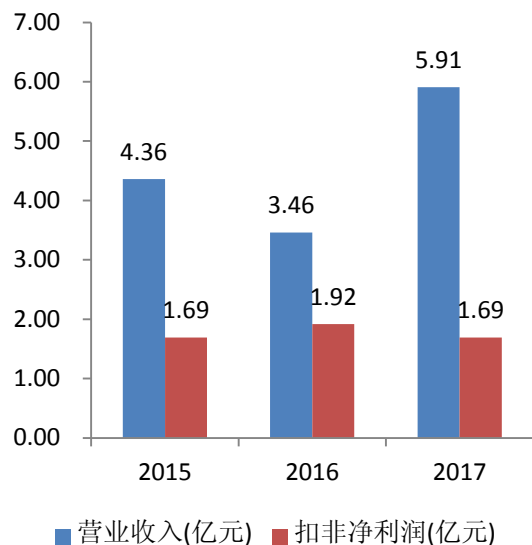
止血药行业总体规模呈上升趋势。随着医疗技术的不断进步，以及政府部门对于相关手术技术的肯定和推广，特别是日间手术、微创手术的推广，患者的接受程度也逐渐提高，手术需求得以释放，对止血药市场产生了积极影响。同时，随着止血理念的不断更新，新的止血药物也不断推出。生物工程药物的快速发展，重组蛋白质产品的不断涌现，推动了全球促凝血药物市场的平稳增长。这些因素共同推动了止血药市场的快速增长。我国每年有止血需求的病人数约在900万人以上，主要分布在外科手术科室及部分内科科室，在多种止血方法中，止血药被广泛使用。近几十年来，血凝酶等止血药物因为其不受手术部位、手术术式等方面的限制，已在各种手术中普遍采用。根据南方医药经济研究所的统计，我国止血药医院市场销售额近几年持续较快增长，2016年医院市场销售额达到73.36亿元，2009年至2016年的复合增长率为14.05%，成长性较好。

公司亮点:

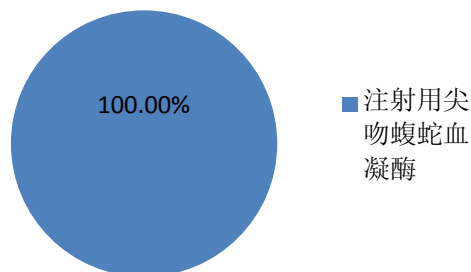
专注于血液、肿瘤等市场的创新型制药企业。公司主要产品“苏灵”属于止血药领域中的血凝酶制剂。根据南方医药经济研究所的统计数据，目前的止血药市场中规模最大的止血品类是血凝酶制剂，2016年占据了止血药市场50.32%的市场份额。在研发方面，公司坚持创新、突出新特，以新药创制为鲜明特色；公司在产产品和在研产品包括多个国家一类新药，获得了43项国内、国际PCT发明专利，并获得了“国家863计划”、“国家火炬计划”、国家重大新药创制（十一五、十二五）计划、国家专利优秀奖等多项荣誉。公司先后被评为“2013年中国医药行业最具影响力榜单成长50强企业”、“2014年中关村高成长企业TOP100”、“2015年北京国际生物医药创新展览会最具创新力奖”、“2016年北京生物医药产业跨越发展工程（G20工程）领军企业”、“国家知识产权示范企业”等荣誉。

主营业务及利润情况

2015-2017 营业收入及净利润情况



2017 年公司业务构成



募投项目

- 1、拟使用募集资金4.11亿元，用于创新药研发及靶向抗肿瘤药物创新平台建设项目。
- 2、拟使用募集资金2亿元，用于品牌建设及市场推广项目。
- 3、拟使用募集资金0.8亿元，用于盐酸洛拉曲克原料药产能建设项目。
- 4、拟使用募集资金2亿元，用于补充流动资金。

主要潜在风险

医疗机构药品集中采购形成药品价格下行压力。在集中采购的模式下，招标政策倾向于压低产品价格，在符合条件的情况下价格优先，对药品价格形成下行压力。

药品流通体系改革风险。目前全国的综合医改试点省份将加快推进“两票制”实施，未来全国医药流通体系都将面临购销环节大幅压缩的情形。药品流通体系的深化改革，对于医药生产企业的营销渠道建设和优化提出了极高要求，公司未来如不能及时适应各省份政策变化，将对公司经营产生不利影响。

单一产品的风险。报告期内，公司产品“苏灵”是公司的收入、利润来源，公司主营业务收入均来自于“苏灵”的销售。虽然公司有部分新产品的技术储备。但由于公司目前在研产品的研发成功与上市销售仍需要一定时间且具有一定的不确定性，因此未来一段时间内预计“苏灵”仍是公司的收入、利润来源，若“苏灵”的细分市场竞争加剧或市场环境发生重大变化，将对公司未来的盈利能力产生不利影响。

估值

发行人所在行业为计所属行业为医药制造业，截止 2018 年 8 月 9 日，中证指数发布的最近一个月平均静态市盈率为 34.12 倍。结合目前市场状况，预计上市初期压力位 60 元-68 元。

可比公司股价及部分财务数据比较

	8 月 9 日 收盘价 (元)	2017 年 每股收益 (元)	8 月 9 日 总市值 (亿元)	2017 年 营业收入 (亿元)	2017 年 扣非后 净资产 收益率%
603590 康辰药业	—	2.99 摊薄	—	5.91	15.20
002773 康弘药业	46.02	0.96	322.81	27.87	19.80
600276 恒瑞医药	67.05	1.14	2,578.8	138.36	22.45

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。本报告中的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。