

**公司点评**
**京新药业 (002020)**
**医药生物 | 化学制药**
**业绩增长提速，成品药业务快速增长**

2018年08月20日

**评级 推荐**

评级变动 维持

**合理区间 13.44-14.40 元**
**交易数据**

当前价格 (元)	10.94
52周价格区间 (元)	9.22-13.78
总市值 (百万)	7785.13
流通市值 (百万)	5466.42
总股本 (万股)	72487.20
流通股 (万股)	50897.75

**涨跌幅比较**


%	1M	3M	12M
京新药业	-6.93	-9.43	-7.04
化学制药	-11.19	-17.22	1.01

**陈博**
**分析师**

 执业证书编号: S0530517080001  
 chenbo@cfzq.com

0731-84403422

**相关报告**

- 1 《京新药业:京新药业(002020)2017年年报点评:商誉减值拖累扣非净利润,核心品种快速增长》 2018-04-25
- 2 《京新药业:京新药业(002020):业绩增速提升,关注一致性评价进展》 2017-10-24

预测指标	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
主营收入 (百万元)	1875.46	2219.07	2940.26	3675.33	4520.65
净利润 (百万元)	211.95	264.38	347.85	436.93	535.85
每股收益 (元)	0.29	0.36	0.48	0.60	0.74
每股净资产 (元)	3.28	5.41	5.22	5.63	6.03
P/E	37.42	30.00	22.80	18.15	14.80
P/B	3.33	2.02	2.10	1.94	1.81

资料来源: 贝格数据, 财富证券

**投资要点:**

- 事件。**近日,公司公告了2018年半年报。2018年上半年公司实现营业收入14.09亿元,同比增长41.08%;实现归属于母公司股东净利润2.13亿元,同比增长25.34%;实现扣非后归属于母公司股东净利润1.92亿元,同比增长24.67%;实现EPS0.29元。单二季度,公司实现营业收入7.65亿元,同比增长47.12%;实现归属于母公司股东净利润1.14亿元,同比增长26.21%。公司预计2018年1-9月归属于母公司股东净利润同比增长30%-40%。
- 业绩超预期,成品药快速增长。**公司业绩二季度增速加快,超出市场预期。2018年上半年,公司成品药实现销售收入8.23亿元,同比增长62%。其中,康复新液销售超1亿元,京常乐(地衣芽孢杆菌活菌胶囊)销售约5000万元,京诺(瑞舒伐他汀钙片)销售超3亿元,京可新(匹伐他汀钙分散片)销售超5000万元,唯他停(盐酸舍曲林片/分散片)销售超6000万元,吉易克(左乙拉西坦片)销售过千万,六大核心产品合计销售超6亿元,同比增长65%。公司成品药收入快速增长一方面是由于受到低开转高开的影响;另外,是由于公司推进省区制建设,做实“一省一策”和“精细化招商管理”,加强产品学术建设和策划能力,提升了销售执行力。
- 原料药有序推进转型升级,医疗器械业务稳定增长。**2018年上半年,公司原料药业务实现收入4.03亿元,同比增长27%。公司持续改进环丙羧酸、左氟、辛伐、瑞舒伐等产品的工艺技术,做强主导产品,培育重点品种,开发新产品,提升产品竞争力,有序推进转型升级。深圳巨烽(主营医疗器械)实现销售收入1.7亿元,同比增长8%,业绩基本稳定,实现了管理的平稳交接。
- 加大研发投入,积极推进一致性评价工作。**2018年上半年,公司研发投入1.26亿元,同比增长64.09%。上半年,公司研发项目立项7项,项目申报2项,取得1个临床批件、7个生产批件;一致性评价工作积极推进,公司已上报5个产品,获批2个产品(瑞舒伐他汀、左乙拉西坦),3个在评审中,处于行业前列;重酒石酸卡巴拉汀胶囊是国内首家获得生产批件,也是公司首个治疗阿尔茨海默型痴呆药物,

进一步丰富了公司精神神经类品种。

- **盈利预测。**由于公司业绩超出预期，我们上调了对公司的盈利预测。预计公司 2018-2020 年营业收入分别为 29.40/36.75/45.21 亿元，归母净利润分别为 3.48/4.37/5.36 亿元，EPS 分别为 0.48/0.60/0.74 元（前值为 0.44/0.54/0.64 元），对应目前股价 PE 分别为 22.80/18.15/14.80 倍。公司业绩逐级提升，看好公司营销改革的持续推进以及一致性评价品种的后续增长，以及后续品种上市给公司带来的新增利润点。目前，公司 PEG<1，结合公司业绩增速以及行业估值水平，给予公司 2018 年 28-30 倍 PE，合理区间为 13.44-14.40 元，维持“推荐”评级。
- **风险提示：核心产品竞争结构恶化；医疗器械业务不及预期。**

## 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/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 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](http://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