

证券研究报告—动态报告/公司快评/公司快评

新三板

医药制造

大唐药业（836433）

无评级

重大事件快评

2020 年 08 月 12 日

主打蒙药中成药与神经性皮炎化药，市占率保持领先

证券分析师：彭若恒

pengruoheng@guosen.com.cn 证券投资咨询执业资格证书编码：S0980520060002

事项：

公司于 7 月 27 日于精选层挂牌交易，公开发行选择的进层标准为“市值不低于 2 亿元，最近两年净利润均不低于 1500 万元且加权平均净资产收益率平均不低于 8%，或者最近一年净利润不低于 2500 万元且加权平均净资产收益率不低于 8%”，公司当前市值 11.02 亿元，2019/2018 年按入层指标计算的净利润分别为 5172/3803 万元，加权平均净资产收益率 24.36/22.42%。公司本次实际公开发行 3536 万股，认购金额 2.9 亿元（拟募集资金 3.45 亿元），将主要投入“大唐药业健康科技产业园区项目”和“营销体系建设及品牌推广项目”。

国信新三板观点：1) 公司生产多种中成药和化学制剂，特色蒙药品种国内第一，神经性皮炎核心化药产品市占率居首 2) 2019/2020Q1 实现收入 1.25/0.17 亿元，同比+33.26/-68.76%，归母净利润 5421/348 万元，同比 34.59/-71.13%，2019 年 EPS 为 0.51 元，当前股本下对应 PE 为 19.87 倍；3) 风险提示：药品降价、产业政策、产品相对集中、原材料供应商单一、产能消化；4) 投资建议：公司主营多种中成药产品，以蒙药为特色多年深耕，已具备较强行业影响力，同时神经性皮炎核心化药连续多年市占率第一，多项产品入选国家医保目录，并拥有较强的生产研发能力和完善的研发体系，产品销售覆盖全国。公司作为已形成一定的综合实力的医药制造企业，在国内老龄化程度加剧、居民生活水平和健康要求不断提高、国家积极推动中药

■ 控股股东为仁和房地产，实际控制人为郝艳涛，长年涉足蒙药领域

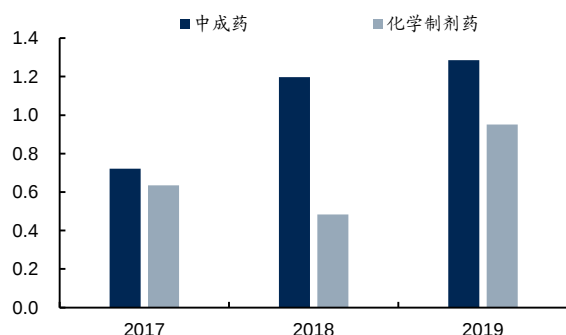
公司控股股东为仁和房地产，当前直接持有公司 60.61% 的股份，实际控制人为郝艳涛，共控制公司 64.26% 的股份，其中直接持股 3.65%，并持有仁和房地产 99% 的股份，无其他 5% 以上股东。管理层方面，郝艳涛任公司董事长兼总经理，其余高管 3 人，其中董事兼副总经理孙雅丽持有公司 1.88% 股份，副总经理于海泉为前线技术人员出身，曾于生产技术部门担任主要负责人，持有公司 0.86% 股份。

表 1：公司核心管理层情况

人员	公司职务、身份	个人履历
郝艳涛	董事长、总经理	1965 年出生，毕业于新加坡南洋理工大学，研究生学历，第十、十一、十二届内蒙古自治区人大代表。曾任内蒙古赤峰市宁城县林产公司技术员、经理；呼和浩特市仁和房地产开发有限公司董事长；1999 年至今，历任内蒙古仁和服务有限责任公司（原仁和物业）董事、董事长；内蒙古乐龄服务有限公司执行董事；内蒙古国际蒙医药研究院理事长；内蒙古盛唐国际蒙医药研究院有限公司执行董事兼经理内；呼和浩特市暖馨投资管理中心（有限合伙）执行事务合伙人；呼和浩特市欣悦投资管理中心（有限合伙）执行事务合伙人；内蒙古大唐药业股份有限公司法定代表人、董事长兼总经理。
孙雅丽	董事、副总经理、董事会秘书	1975 年出生，毕业于内蒙古大学，研究生学历，曾就读新加坡国立大学。2002 年至 2004 年，任仁和物业综合部经理；2004 年至 2009 年，任大唐有限招商部经理；2009 年至今，任克什克腾旗腾发实业有限公司监事；2009 年至 2010 年，任仁和物业副总经理；2009 年 3 月至今，任克什克腾旗润德农业有限公司监事；2010 年 5 月至今，就职于公司，历任信息中心主任兼购销服务中心副经理、董事兼董事会秘书。现为公司董事、副总经理兼董事会秘书。
于海泉	副总经理	1979 年出生，毕业于内蒙古医学院，本科学历。内蒙古青联第十一届委员，中国青企协第十一届会员，内蒙古青企协第十届理事。2003 年至 2005 年，任内蒙古元和药业有限公司技术员、生产部部长；2005 年至 2009 年，就职于大唐有限，历任技术员、调度员、生产部经理职务；2010 年至 2013 年，就职于仁和物业，历任

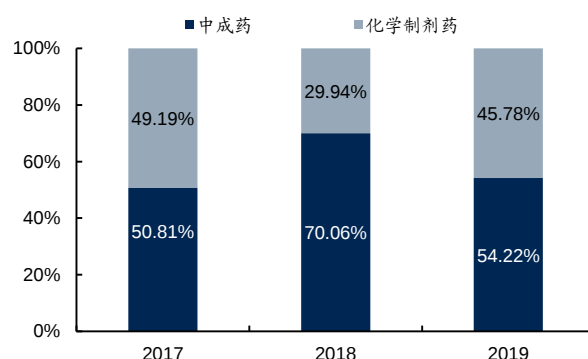
利润占比为 45.78%（毛利率 68.47%）。

图 1: 2017-2019 按产品服务分类收入（亿元）



资料来源：公开发行说明书，国信证券经济研究所整理

图 2: 2017-2019 按产品服务分类毛利润占比



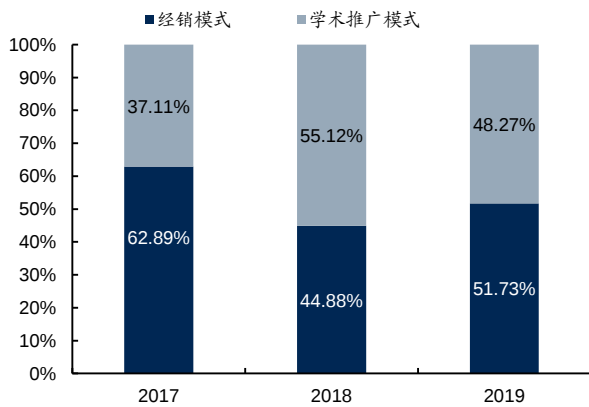
资料来源：公开发行说明书，国信证券经济研究所整理

公司主要客户为医药商业公司，终端客户为各地的药店、医院。其中，前五大客户主要为大型国有医药上市公司、大型民营医药上市公司和地方性医药公司，大部分与公司形成常年稳定合作关系。2017-2019 年公司前五大客户合计销售收入占营收比例分别为 40.11%、46.75%和 48.86%，具体情况如下：

表 3: 公司前五大客户情况

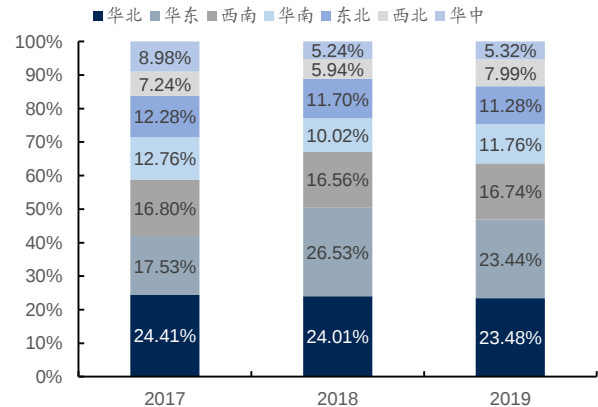
排序	2019 客户名称	营收占比	2018 客户名称	营收占比
----	-----------	------	-----------	------

图 3: 2017-2019 分销售模式销售收入占比



资料来源: 公开发行说明书, 国信证券经济研究所整理

图 4: 2017-2019 分地区销售收入占比

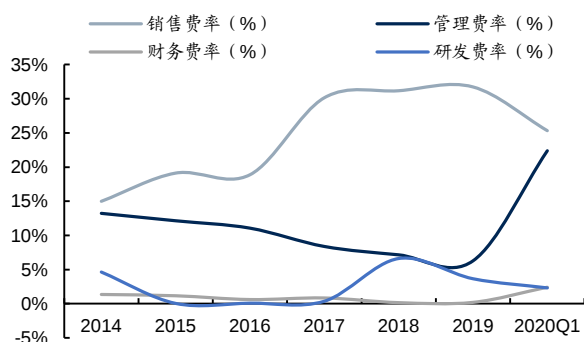


资料来源: 公开发行说明书, 国信证券经济研究所整理

■ 公司财务情况

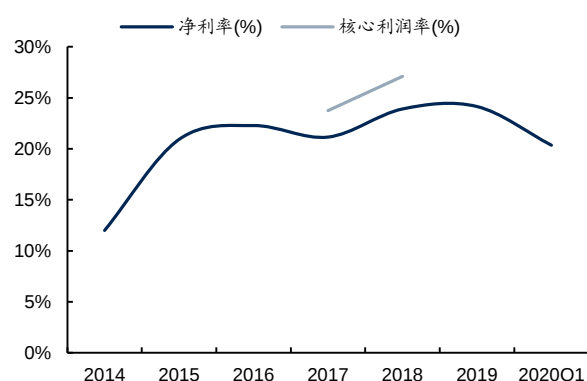
图 5: 2014-2020Q1 营业收入及增速 (亿元)

图 9： 2014-2020Q1 四项期间费用率



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 10： 2014-2019 净利率及核心利润率



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理
核心

■ 募投项目：大规模建设产业园，强化创新研发投入，强化公司营销体系

公司本次拟募集资金 34,500 万元，主要投入“大唐药业健康科技产业园区项目”，“营销体系建设及品牌推广项目”和“补充流动资金项目”3 个项目，具体情况如下：

表 4：募投项目情况

项目序号	项目名称	项目总投资（万元）	募集资金投入额（万元）	具体内容	建设周期
1	大唐药业健康科技产业园区项目	23,984	18,000	该项目拟建设 13 条生产线，设备生产线主要包括：外用酊剂、灌肠剂、凝胶剂、乳膏剂、颗粒剂、片剂、丸剂、片剂、胶囊剂等其他口服制剂等多个品种。该科技园将建设制药生产区、生活区、办公区及研发区、大健康、草原植物药展示区和配套设施。	3 年
2	营销体系建设及品牌推广项目	6,500	6,500	公司拟在广东、四川、上海、河南、云南五大重点省区设置区域营销中心，辐射重点营销省份，完善全国营销体系。	—
3	补充流动资金项目	10,000	10,000	为满足公司规模扩张和新产品研发对运营资金的需求，优化融资结构，增强公司抗风险能力。	—
合计		40,483.90	34,500.00		

资料来源:公开发行说明书，国信证券经济研究所整理

（1）“大唐药业健康科技产业园区项目”为核心募投项目，主要用于扩大中药、蒙药类核心产品产能，将针对外用酊剂、灌肠剂、凝胶剂等多个品种建设 13 条现代化生产线，优选具有国际先进水平的生产、试验及配套等设备，将对中药、蒙药、化学制剂药的供给形成强有力的支撑，有利于巩固公司市场地位，提升竞争力。

（2）“营销体系建设及品牌推广项目” 主要在于打造体系化、规范化、专业化营销能力，强化营销队伍、提升营销覆盖广度与深度，并通过建设内部营销数据中心、区域营销中心，提升公司营销队伍的专业性及有效性，满足业务快速发展需要。同时还将大品牌推广投入，通过形象定位，打造三花、同泰永系列品牌，逐步形成品牌优势。

■ 投资建议

</

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

国信证券经济研究所

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层

邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032