

# 佐力药业（300181）新股点评

编辑： <b>华安证券研究所</b>	<b>2011年2月18日 星期五</b>
电话：0551-516 1800	传真：0551-516 0700
地址：安徽省合肥市阜南路166号2803室	邮编：230069

## 一、 公司基本情况：

股票代码	股票名称	发行价 (元)	发行数量 (万股)	总股本 (万股)	发行日期	上市日期	发行前每股 收益 (元)	发行市 盈率
300181	佐力药业	23.50	2000	8000	2011-02-10	2011-02-22	0.69	61
<b>公司主营业务范围</b>		“乌灵菌粉”和“乌灵胶囊”。						
<b>近期主营收入 (亿元)</b>		<b>2007</b>		<b>2008</b>		<b>2009</b>		
		1.26		1.65		2.15		
<b>近期净利润 (万元)</b>		<b>2007</b>		<b>2008</b>		<b>2009</b>		
		1389		1664		3158		

## 二、 投资要点：

1) 行业地位。公司主要产品是治疗失眠、抑郁的乌灵胶囊，占到收入比例 85%。野生乌灵参十分珍贵稀少，公司从乌灵参中分离提取菌种，运用生物发酵技术实现了乌灵菌粉的产业化。乌灵胶囊是国家一类新药，国家保密品种，在医院市场神经统计并十大中成药品种居第二位，市场占有率 9.45%，具有明显的市场优势。

2) 盈利能力强。公司产能利用率近几年持续提高，单位分摊成本下降带来毛利率持续走高，最近三年与 10 年中期，毛利率分别为 84.82%、85.80%、88.22%、88.71%，未来毛利率还有望小幅提高。

3) 成长性值得期待。公司中短期新产品包括：治疗更年期的灵莲花颗粒获得生产批件、治疗 BHP 的灵泽片正在申报新药证书和生产批件，抗抑郁的中药金灵解郁片已完成临床前研究，看好治疗 BHP 的灵泽片。

4) 本次募集资金项目投向。1)、新增年产 200 吨乌灵菌粉生产技术升级与扩产；2)、新增年产 4.5 亿粒乌灵胶囊项目；3)、药用真菌研发中心；4)、市场营销网络建设。

## 三、 风险因素：

对乌灵胶囊单一产品依赖程度过大  
空白销售区域开拓不达预期的风险

#### 四、 盈利预测：

预测 10-12 年摊薄后 EPS 分别为 0.55、0.76、0.98 元

#### 五、 投资策略

给予 11 年 35-40 倍 PE，对应合估值为 26.60-30.40 元。

## 重要免责声明

在本资料作者所知情的范围内，本机构、本资料作者以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本机构、本资料仅供参考，不作为投资决策的依据。本公司、本资料作者不承担任何投资行为产生的相应后果。

本资料所引用信息和数据均来源于公开资料，本公司力求资料内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。本资料中的任何观点与建议仅代表资料当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本资料作出投资所引致的任何后果，概与本公司及作者无关。

本资料版权归本公司所有，为非公开资料，仅供本公司客户使用。未经本公司书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本资料。本公司保留对任何侵权行为和有悖资料原意的引用行为进行追究的权利。