

中信国健单抗药物爆发性增长 兰生股份收获期将至

兰生股份
600826

事件

兰生股份今日发布 2010 年年报，2010 年公司实现营业收入 13.9 亿元，同比减少 4.53%，实现利润总额 1.1 亿元，同比增长 1176%，实现净利润 9230 万元，同比增长 766%，每股收益 0.33 元。分配预案为每 10 股转增 5 股派发现金红利 0.3 元（含税）。

评述

公司净利润大幅增长原因为出售海通证券股份，报告期内公司共出售海通证券1056万股，出售均价每股10.47元。目前公司已形成外贸、金融、医药、房产等四大领域的核心资产。

医药资产方面，目前兰生股份合计持有中信国健股份为15.18%。中信国健是我国生物医药单克隆抗体的领军企业，其具有国内最强的抗体规模产业化能力，有以第二军医大肿瘤所所长郭亚军领军的接近100人的科研团队，单抗在研产品多达16个，多数为国际市场规模数十亿美元的重磅产品。中信国健2010年收入规模4亿元，同比增长40%，净利润接近2亿元，同比增长118%，过去两年收入和净利润复合增长率分别为75%和117%，这种业绩增长只是由“益赛普”和“欣美格”两个产品完成的。

今年1月公司新药健尼哌（重组抗CD25人源化单克隆抗体注射液）获得批准，健尼哌适用于预防器官移植后急性排斥反应的发生。该产品与罗氏的赛尼哌相比优势是副作用小，价格低，上市以后有望同罗氏形成寡头垄断局面。此外公司的治疗乳腺癌的新药有望今年上半年上市，该产品的同类产品为罗氏的赫赛汀，全球销售额已经超过60亿美元。

我们预计中信国健今年下半年有望上市，假设按照今年4亿元的净利润和60倍的PE估值来计算，中信国健上市后市值很可能会接近或者超过250亿元，这样药业资产对兰生股份增值37亿元。

公司还持有海通证券1.9亿股，当前股价为10.39元，加上出售的部分海通证券股份，参股券商对兰生增值21亿元。地产方面，兰生大厦周边价格在5万元/平方米以上，我们按照3.5万元的保守价格和5.7万平方米计算，重估价值为19.95亿元，2010年年报显示兰生房产总资产为5.6亿元，这样其重估增值为14.35亿元，重估带给兰生股份的增值为6.89亿元，再加上长期股权投资期末余额的8210万元，兰生房产价值为7.7亿元。

综合以上分析计算，我们认为兰生股份合理价值为37亿+21亿+7.7亿=65.7亿元，折合每股价格23.46元，所以给予其“买入”的投资评级。

跟踪

买入

分析师：李伟志，袁舰波
投资咨询执业证书编号：
S0630511010006
S0630511010009
联系信息：010-59707107
liwz@longone.com.cn

日期

分析：2011年03月06日

价格

当前市价：19.40 元
半年目标：23.46 元

股价表现



作者简介

李伟志: 东海证券医药行业高级分析师, 英国理学优秀硕士, 拥有四年证券行业从业经历, 对医药上市公司的核心竞争力和投资价值研究较深, 主要负责中药和生物制药子行业的研究。重点跟踪公司: 康恩贝, 仁和药业, 胜利股份, 丰原药业, 兰生股份等。

袁舰波: 东海证券医药行业首席分析师, 南京大学理学学士, 复旦大学 MBA, 拥有十多年的医药及证券行业从业经历, 具备丰富的营销、管理及证券分析经验, 对企业的核心竞争能力和投资价值具有独到的研究。重点跟踪公司: 益佰制药、康缘药业、升华拜克等。

评级定义

市场指数评级

- 看多——未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
- 看平——未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
- 看空——未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%

行业指数评级

- 超配——未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
- 标配——未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
- 低配——未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

公司股票评级

- 买入——未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
- 增持——未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
- 中性——未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
- 减持——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
- 卖出——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用, 并不构成对客户投资建议, 并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证, 建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料, 但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断, 并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

资格说明

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

联系方式

北京 东海证券研究所	上海 东海证券研究所
中国 北京 100089	中国 上海 200122
西三环北路 87 号国际财经中心 D 座 15F	世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11F
电话: (8610) 66216231	电话: (8621) 50586660
传真: (8610) 59707100	传真: (8621) 50819897