

公司点评
京新药业 (002020)
医药生物 | 化学制药
利润端高速增长，研发投入加大

2019年02月25日

评级 推荐

评级变动 维持

合理区间 11.52-12.80 元
交易数据

当前价格 (元)	9.22
52周价格区间 (元)	8.00-13.32
总市值 (百万)	6683.32
流通市值 (百万)	5425.91
总股本 (万股)	72487.20
流通股 (万股)	58849.38

涨跌幅比较


%	1M	3M	12M
京新药业	7.21	-8.62	-10.6
化学制药	10.02	0.13	-13.99

陈博
分析师

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

0731-84403422

相关报告

- 《京新药业：京新药业 (002020.SZ) 2018 年三季度点评：业绩增长提速，期待后续产品表现》 2018-10-24
- 《京新药业：京新药业 (002020.SZ) 2018 年中报点评：业绩增长提速，成品药业务快速增长》 2018-08-21
- 《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

预测指标	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
主营收入 (百万元)	1875.46	2219.07	2926.64	3687.56	4535.70
净利润 (百万元)	211.95	264.38	370.05	463.09	568.30
每股收益 (元)	0.29	0.36	0.51	0.64	0.78
每股净资产 (元)	3.28	5.41	5.23	5.67	6.10
P/E	31.53	25.28	18.06	14.43	11.76
P/B	2.81	1.70	1.76	1.63	1.51

资料来源：贝格数据，财富证券

投资要点：

> 事件。公司近日发布了 2018 年业绩快报。

> 净利润高速增长，业绩略超预期。

2018 年，公司实现营业收入 29.27 亿元，同比增长 31.89%；实现归属于上市公司股东的净利润 3.70 亿元，同比增长 39.97%；实现 EPS0.51 元。公司净利润增速处于公司业绩预告上限，略超我们之前预期。2018 年，公司实现营业利润 4.05 亿元，同比增长 240.85%，主要是因为 2017 年四季度计提了商誉减值损失 1.56 亿元。

> 原料药业务快速增长，成品药稳定增长。

2018 年，成品药实现营收 16.77 亿元，同比增长 46.85%，成品药收入增速高增仍受到了低开转高开的影响，剔除低开转高开的影响，预计公司成品药主要品种保持了约 20% 的增长；原料药实现营收 8.5 亿元、同比增长 31.37%；医疗器械实现营收 3.97 亿元，同比基本持平，深圳巨烽业绩承诺期过后实现平稳交接。

> 加大研发投入，四品种通过一致性评价。

2018 年，公司研发投入 2.61 亿元，同比增长 58.90%，研发投入收入比约为 8.89%（相比 2017 年提升 1.49 个百分点），主要是围绕公司战略进行新产品管线的布局。目前，公司已经有瑞舒伐他汀钙片、左乙拉西坦片、盐酸舍曲林和苯磺酸氨氯地平片四个品种通过了一致性评价，其中瑞舒伐他汀、左乙拉西坦以及氨氯地平中标 4+7 带量采购，有望放量增长，增厚公司业绩。

> 盈利预测与投资评级。

由于公司业绩超出我们之前预期，我们上调对公司的盈利预测。预计公司 2018-2020 年营业收入为 29.27/36.58/45.00 亿元，归母净利润 3.70/4.63/5.68 亿元，EPS0.51/0.64/0.78 元（原 2019-2020 预测为 0.60/0.74 元），对应目前股价 PE 分别为 18.06/14.43/1.76 倍。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。结合公司业绩增速以及行业估值水平，给予

公司 2019 年 18-20 倍 PE, 公司股价合理区间为 11.52-12.80 元, 维持“推荐”评级。

- 风险提示：药品价格降幅超预期；中标产品销量不及预期。

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

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