

调研简报

产品线不断增加，营销团队优秀

康哲药业 (867. HK)

2015-1-20 星期二

时间: 2015-1-20

地点: 深圳总部

会议形式: 一对多

电话: 0755-21519168

Email: linxq@gyzq.com.hk

1、新活素未来增长空间广阔:

今年 2014 上半年新活素实现销售为人民币 170.9 百万元, 同比增长 65.5%, 占集团营业额的 12.5%。新活素在急性心力衰竭急救领域的作用, 很多医生还认知不足, 还有华东地区的很多省市覆盖率较低, 未来通过医生教育, 产品的市场潜力大。地区有差异, 每个地区的专家都有差异, 学术网络推广有差异, 新活素目前覆盖 1200 多家医院, 高速增长的时期, 不断开发新医院, 教育专家。

2、诺迪康:

诺迪康是心血管药物, 和新活素在销售团队方面有一定的协同性, 目前该品种处于前期初步运作阶段, 进行品牌定位等工作。该品种是潜力重磅品种。

3、关于西藏药业

收购西藏药业至持股达 26.6% , 成为第一大股东, 是想控制药品的销售, 更好地发挥几个重点品种的销售, 增强公司的竞争力, 并非作为 A 股的运作平台。公司派出了总经理对西藏药业进行规范化管理, 同事保持其经营的独立性, 公司不直接干预。

4、黛力新优思弗等传统优势品种:

黛力新 2014 年上半年较上年同期增长 28.3%, 占本集团营业额的 28.1%, 优思弗同比增长 31.3%, 均实现了产品销售的快速增长, 快速增长的原因是 2013 年同期的基数相对较低, 国家反医药商业贿赂的影响。2014 年下半年依然维持快速的增长。随着基数的增加, 增速略有下降, 今后增长在 20%左右。

5、黛力新的优势:

管理层对于抑郁症临床的充分研究, 主要针对神经科普外科消化科等综合科室的医生进行教育, 抓住了临床用药的重点方向, 有别于一般抗抑郁药将精神科作为重点, 销售业绩良好, 体现了管理层对国内医疗市场的深入了解, 以及销售思路独特。

6、研发方面：

公司销售实力强大，引起部分投资者对于公司不重视研发的误解，其实公司一直注重研发，公司一直注重实效性强的研发。公司对于 CMS024 的临床试验数据进行更深入的分析，特别是针对无分支癌栓的受试者的疗效情况，然后决定后续研发的方向，该产品的研发费用由林总的私人公司支出，不需要上市公司的费用。公司也会继续其他品种的研发。

7、行业政策动态及对公司的影响

目前投资者关注较多的招标降价情况，从目前招标的省份来看，公司产品的降价幅度相对较小，议价能力较强。从目前的情况来看，二次议价还在议稿阶段，最后如何实行，都存在不确定性，即使最后实行了，公司产品在议价方面还是有竞争力的。

8、公司核心竞争力：

公司有非常强大的学术推广的网络，非常优秀 2000 多人的销售代表，销售规模化，很强的执行能力，ERP 系统。公司的企业文化和经营理念经过了长时间的积累，管理、培训的体制，以及数据多年的积累，也是靠时间，形成了核心竞争优势。激励机制，50-70%是工资，30-50%是奖金，奖金也不是简单的提成制，还有管理的技能等。和公司的文化也有关系，上市之前有 150 多人的股权激励，主要是各级管理层，管理非常精细。

9、引进产品：

公司企业选择品种的眼光非常专业，未来公司将以不断地控制一些优势品种作为引进品种的战略。目前国家进口药品的进口政策方面，对于未上市的有影响，已经上市的品种，主要做等效性试验就可以了，公司引进的都是已经在国外上市的品种，政策没有影响。

10、医药电商等：

医药电商处方药网上销售，长期看是一个趋势，不过需要一个过程，公司会积极跟踪应对，不过公司的品种多数是独家的，有竞争力的，总体影响不大。

11、总结及建议：

公司销售能力强，渠道优势明显，销售团队的培养体系先进，引进产品的力度不断加强，产品线不断丰富，新活素等重点品种是高端专科药，公司对这些产品的控制力不断加强，未来有望持续较快增长，目前估值合理，建议积极关注。

免責條款

此刊物只供閣下參考，在任何地區或任何情況下皆不可作為或視為證券出售要約或證券、期貨及其它投資產品買賣的邀請。此刊物所提及的證券、期貨及其它投資產品可能在某些地區不能購入、出售或交易。此刊物所載的資料由國元証券(香港)有限公司及/或國元期貨(香港)有限公司(下稱“國元(香港)”)編寫，所載資料的來源皆被國元(香港)認為可靠及準確。此刊物所載的見解、分析、預測、推斷和預期都是以這些可靠數據為基礎，只是表達觀點，國元(香港)或任何個人對其準確性或完整性不作任何擔保。此刊物所載的資料(除另有說明)、意見及推測反映國元(香港)於最初發此刊物日期當日的判斷，可隨時更改。國元(香港)、其母公司、其附屬公司及/或其關連公司對投資者因使用此刊物的材料而招致直接或間接的損失概不負責任。

負責撰寫分析之分析員(一人或多人)就本刊物確認：

- (1) 分析報告內所提出的一切意見準確地反映了分析員本人對報告所涉及的任何證券或發行人的個人意見；及
- (2) 分析員過去、現在及將來所收取之報酬之任何部份與其在本刊內發表的具體建議及意見沒有直接或間接的關連。

此刊物內所提及的任何投資皆可能涉及相當大的風險，若干投資可能不易變賣，而且也不適合所有的投資者。此刊物中所提及的投資的價值或從中獲得的收入可能會受匯率及其它因素影響而波動。過去的表现不能代表未來的業績。此刊物並沒有把任何人的投資目標、財務狀況或特殊需求一併考慮。投資者入市買賣前不應單靠此刊物而作出投資決定，投資者務請運用個人獨立思考能力，慎密從事。投資者在進行任何以此刊物的建議為依據的投資行動之前，應先諮詢專業意見。

國元(香港)、其母公司、其附屬公司及/或其關連公司以及它們的高級職員、董事、員工(包括參與準備或發行此刊物的人)可能

- (1) 隨時與此刊物所提到的任何公司建立或保持顧問、投資銀行、或證券服務關係；及
- (2) 已經向此刊物所提到的公司提供了大量的建議或投資服務。

國元(香港)、其母公司、其附屬公司及/或其關連公司的一位或多位董事、高級職員及/或員工可能擔任此刊物所提到的證券發行公司的董事。此刊物對於收件人來說屬機密文件。此刊物絕無讓居住在法律或政策不允許該報告流通或發行的地方的人閱讀之意图。

未經國元(香港)事先授權，任何人不得因任何目的複製、發出或發表此刊物。國元(香港)保留一切追究權利。

規範性披露

- 分析員的過去、現在及將來所收取之報酬之任何部份與其在報告內發表具體建議及意見沒有直接關聯。
- 國元証券(香港)有限公司、國元期貨(香港)有限公司及其每一間在香港從事投資銀行、自營證券交易或代理證券經紀業務的集團公司，並無對在此刊物所評論的上市公司持有需作出披露的財務權益、跟此刊物內所評論的任何上市公司在過去12個月內並無就投資銀行服務收取任何補償或委託、並無僱員或其有關聯的個人擔任此刊物內所評論的任何上市公司的高級人員及沒有為此刊物所評論的任何上市公司的證券進行莊家活動。

國元証券(香港)有限公司

公司地址：香港干諾道中3號中國建設銀行大廈22樓

公司電郵：cs@gyzq.com.hk 公司主機：+852-37696888

公司傳真：+852-37696999 服務熱線：400-888-1313

公司網址：<http://www.gyzq.com.hk>