

會議摘要

業績快速增長，產品線進一步豐富

中國先鋒醫藥 (1345. HK)

2017-7-13 星期四

時間： 2017-7-12

地點： 電話會議

會議形式： 一對多

電話： 0755-21519168

Email: linxq@gyzq.com.hk

1、股份轉讓事宜塵埃落定

本次股份轉讓因為市場環境變化等原因，終止了股份轉讓。

大股東考慮股份轉讓的背景是，公司 2013 年上市，2015 年股價下降，2015 年嘗試併購代理商，最後因為各種原因失敗了。大股東從公司長遠發展的角度看，戰略上引進新的股東，帶來新的資源，為了公司的長期更快地發展，可以更好地整合資源。考慮的首先是業務發展的協同效應，接觸的公司都是有醫療背景的知名大公司。

2、經營穩定，業績快速增長：

2016 年公司收益同比增加 22.5%至人民幣 17.9 億元。毛利增長 28%至人民幣 5.9 億元。淨利潤 2.39 億元，增加 38.3%。EPS 為 0.18 元，每股派息 17.4 分，派息率 98%。今年上半年延續了去年的快速增長，公司經營穩健，管理層穩定，各個主要產品增長喜人，愛爾康有超預期的表現。

3、愛爾康：

愛爾康產品以聯合推廣的方式進行，諾華的推廣能力強，2016 年增長 18%，今年銷量繼續快速增長，重點醫院開發加快，非目標醫院及藥店的增長也匹配總體的速度。公司和諾華共同合作，業務增長超出預期。價格方面受政策的影響，有降價的壓力，毛利率也有所下降，但不影響愛爾康產品的整體增長速度。

4、紐儲非：

紐儲非療效顯著，一秒之內全部殺死細菌，有效幫助傷口癒合。紐儲非主要因為收費編碼的問題，之前國內銷售進展慢，目前在上海、北京等地的大醫院貢獻較大，今年的銷量進一步上升。

5、新签定的 BKS 骨科医疗器械：

公司近期获得授权在中国内地销售 BKS 产品，包括植入物及手术工具，适用于全膝关节置换。用于最小化胫骨垫片和底座间的微动。在同系列品种中优势明显，上海知名医院的关节外科专家对该产品非常看好。BKS 产品和原有的产品如戴芬有协同效应。产品在国内有注册证，之前没有投入太多的推广，主要精力放在美国、日本市场。公司将组建骨科耗材团队，预计 1-2 年将过千万收入，之后将加速放量。

6、两票制的影响：

两票制对公司的影响很小，税负方面也没有太显著的增加，爱尔康本来是 2 票，很多产品都是已经实行了两票制。如果国家政策要求全面两票制，只对 4%品种的影响，影响非常少。

7、总结及建议：

公司产品线丰富，核心品种有一定的竞争力，业绩有明显好转。产品临床价值较高，目前估值便宜，PE 为 10 倍，股息率高，大股东的股份变动事宜已经尘埃落定，控股权变动的概率低，公司经营稳健，管理层稳定，业务快速增长，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證券(香港)有限公司及/或國元期貨(香港)有限公司(下称“國元(香港)”)编写，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物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)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。
- 國元證券(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。

國元證券(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>