

【调研最前线】和凡医药（833012.OC）：拥有吡拉西坦的独家销售权，盈利稳定

2016年3月25日

赵巧敏(副首席分析师，新三板副团队长)	陈晓敏(研究助理)
电话：020-88836110	020-88831201
执业编号：A1310514080001	
邮箱：zhaoqm@gzgzhs.com.cn	chenxm@gzgzhs.com.cn

【公司简介】

珠海和凡医药股份有限公司（简称和凡医药）成立于2004年，由珠海和凡医药公司改制为珠海和凡医药股份有限公司。注册资金1200万元，是一家以医药产业为核心的综合型药品批发企业。具备中成药、化学药制剂、抗生素制剂、生化药品等多个经营范围，配有多台高效先进的检测设备和严密的质控体系，并于2014年再次通过国家新版GSP认证。产品在国内28个省市都有销售，并远销越南等多个东盟国家。

公司主营业务为心脑血管类疾病药品的研发和销售，主要包括吡拉西坦氯化钠注射液、氨甲苯酸氯化钠注射液、长春西汀片和苯溴马隆胶囊等。

和凡医药于2015年7月28日正式登陆新三板（代码833012），转让方式为协议转让。



【访谈要点】

拥有9项专利技术，包括有三项发明专利（吡拉西坦在制备预防和治疗颅内压增高药物中的应用、一种止血敷料及其制作方法和复方脱水利尿药物组合物三项发明专利）和6种实用新型专利（多功能组合刀具、口咽通气管、一种骨科夹板、一种多功能剪刀、止血带和高

层建筑救生装置) 吡拉西坦注射液具有降低颅内压、全面改善脑代谢双重功效, 为新型脑代谢改善剂。公司研发的吡拉西坦氯化钠注射液相比同类型产品具有优势, 与甘露醇注射液等功能类似药品相比, 临床应用证实吡拉西坦氯化钠注射液具有较强的降低颅内压作用, 且用量小起效快, 用量仅为甘露醇用量的 40%左右时即可达到与甘露醇相当的降低颅内压作用。

公司盈利稳定, 公司的盈利模式主要是从上游医药生产商进行药品采购然后向下游的分销企业进行销售, 从中赚取进销价差。公司的主营产品吡拉西坦氯化钠注射液, 主要委托山东威高药业股份有限公司进行生产。山东威高药业股份有限公司具备医药产品生产资质, 与公司自 2005 年开始合作, 至今已合作多年, 双方已形成了良好且稳定的合作关系。公司客户稳定, 与下游的深圳朗欧医药集团有限公司、武汉朗帛医药有限公司和云南顶泰药业有限公司的有稳定的合作关系。

【持股状况】

公司总股本 2400 万股, 全为非流通股份。公司普通股股东人数 5 人, 前三大股东为和光学、樊伟和樊灏, 持股比例分别为 38.81%, 38.81%和 19.40%。公司的实际控制人为和光学、樊伟。和光学、樊伟为夫妻关系, 二人在公司的日常经营决策、人事任免等方面始终保持一致。

【财务数据透视】

和凡医药近年营业收入稳步增长, 2014 年营业收入 8881.1 万元, 今年上半年营收 4,162.16 万元, 同比增长 11.88%。2014 年公司净利润为 1,153.16 万元, 同比增长 13.80%, 今年上半年净利润 555.73 万元, 同比增长 12.01%, 预计全年净利润突破 1 千万。公司的销售毛利率与净利率逐年较为稳定, 毛利率约 33%, 净利率约 13%。

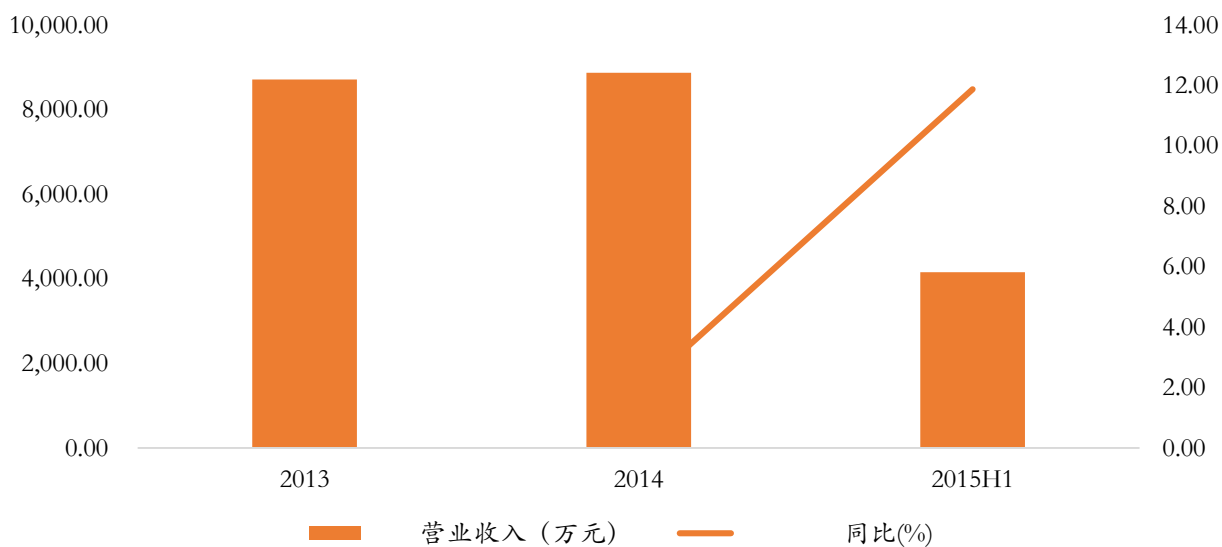
图表 1 和凡医药近三年财务数据

和凡医药	2013 年	2014 年	2015 中报
营业收入(万元)	8,715.13	8,881.10	4,162.16
营业收入-同比 (%)	-	1.90	11.88
归母净利润 (万元)	1,013.33	1,153.16	555.73
归母净利润-同比 (%)	-	13.80	12.01
销售毛利率(%)	35.18	33.33	33.27
销售净利率(%)	11.63	12.98	13.35

数据来源: Wind、广证恒生

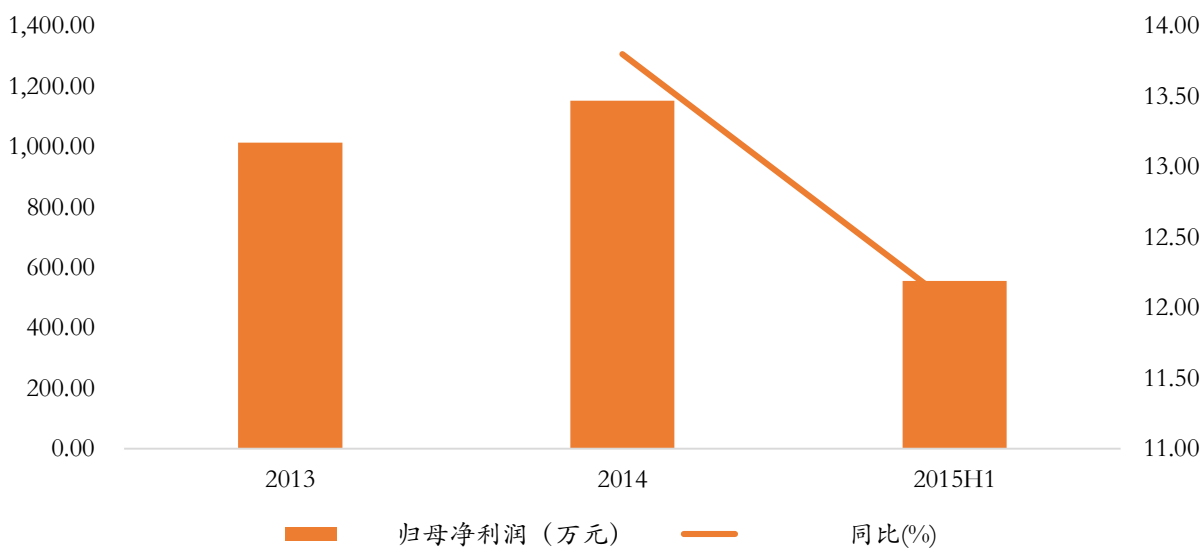


图表2 和凡医药营业收入稳步增长，2015年增速加快



数据来源：wind、广证恒生

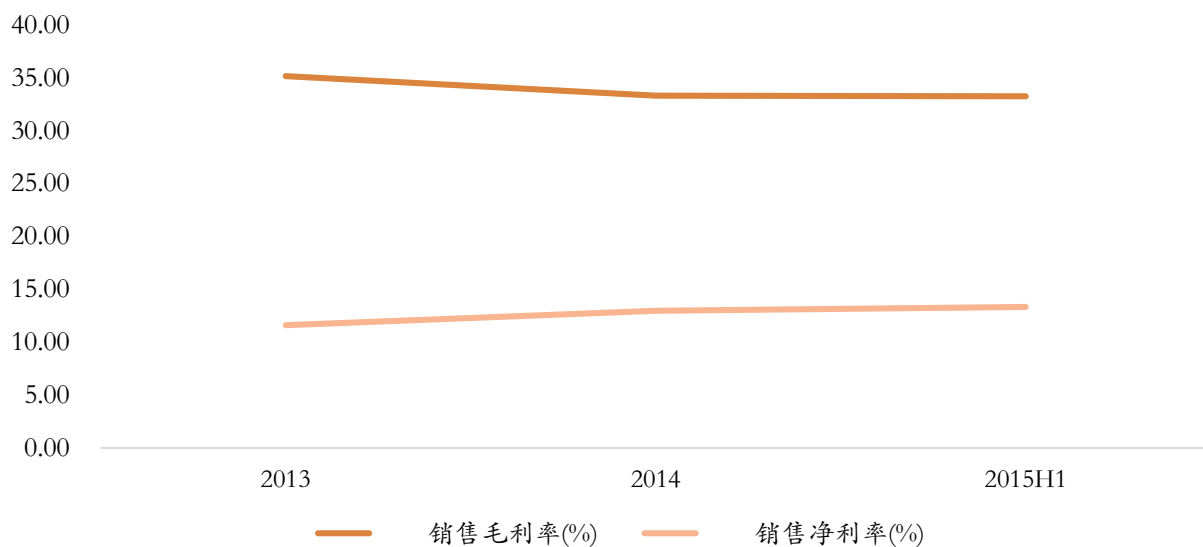
图表3 和凡医药归母净利润稳步增长，2015年上半年归母净利润为555.73万元



数据来源：wind、广证恒生



图表 4 和凡医药销售毛利率和净利率保持稳定，毛利率约 33%，净利率约 13%



数据来源：wind、广证恒生

【点评】

公司作为药品批发商，有稳定的上游供应商和长期合作的下游医药经销商，盈利稳定。公司研发的吡拉西坦氯化钠注射液相比同类型产品具有优势，具有较强的降低颅内压作用，公司拥有该产品的独家销售权，是公司盈利的主要来源。

数据支持：邓光健

新三板团队介绍：

在新三板进入历史机遇期之际，广证恒生在业内率先成立了由首席研究官领衔的新三板研究团队。新三板团队依托长期以来对资本市场和上市公司的丰富研究经验，结合新三板的特点构建了业内领先的新三板研究体系。团队已推出了周报、月报、专题以及行业公司的研究产品线，体系完善、成果丰硕。

广证恒生新三板团队致力于成为新三板研究极客，为新三板参与者提供前瞻、务实、有效的研究支持和闭环式全方位金融服务。

团队成员：

袁季（广证恒生总经理兼首席研究官，新三板研究团队队长）：从事策略研究逾十年，在趋势判断、资产配置和组合构建方面具有丰富经验，研究突出有效性、前瞻性和及时性，曾获“世界金融实验室年度大奖——最具声望的100位证券分析师”称号、中国证券业协会课题研究奖项一等奖和广州市金融业重要研究成果奖，携研究团队获得2013年中国证券报“金牛分析师”六项大奖。

赵巧敏（新三板研究副团队长，高端装备行业负责人）：英国南安普顿大学国际金融市场硕士，7年证券从业经验。具有跨行业及海外研究复合背景。曾获08及09年证券业协会课题二等奖。

肖超（新三板教育行业研究负责人，高级分析师）：荷兰代尔夫特理工大学硕士，5年证券研究经验，2013年获中国证券报“金牛分析师”第一名，对行业及公司研究有独到心得与积累。

陈晓敏（新三板医药生物研究员）：西北大学硕士，理工科和经管类复合专业背景，在SCI、EI期刊发表多篇论文。3年知名管理咨询公司医药行业研究经验，参与某原料药龙头企业“十三五”战略规划项目。

温朝会（新三板TMT研究员）：南京大学硕士，理工科和经管类复合专业背景，七年运营商工作经验，四年市场分析经验，擅长通信、互联网、信息化等相关方面研究。

黄莞（新三板研究员）：英国杜伦大学金融硕士，负责微信公众号“新三板研究极客”政策、市场等领域研究，擅长数据挖掘和案例分析。

林全（新三板环保行业研究员）：重庆大学硕士，机械工程与工商管理复合专业背景，积累了华为供应链管理与航天企业精益生产和流程管理项目经验，对产业发展与企业运营有独到心得。

联系我们：

邮箱：huangguan@gzgzhs.com.cn

电话：020-88836112



广证恒生：

地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心63楼

电话：020-88836132，020-88836133

邮编：510623

股票评级标准：

强烈推荐：6个月内相对强于市场表现15%以上；

谨慎推荐：6个月内相对强于市场表现5%—15%；

中性：6个月内相对市场表现在-5%—5%之间波动；

回避：6个月内相对弱于市场表现5%以上。

分析师承诺：

本报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰、准确地反映了作者的研究观点。在作者所知情的范围内，公司与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

重要声明及风险提示：

我公司具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供广州广证恒生证券研究所有限公司的客户使用。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司已根据法律法规要求与控股股东（广州证券股份有限公司）各部门及分支机构之间建立合理必要的信息隔离墙制度，有效隔离内幕信息和敏感信息。在此前提下，投资者阅读本报告时，我公司及其关联机构可能已经持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，或者可能正在为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。法律法规政策许可的情况下，我公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经通过其他渠道独立使用或了解其中的信息。本报告版权归广州广证恒生证券研究所有限公司所有。未获得广州广证恒生证券研究所有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广州广证恒生证券研究所有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。