

医药行业

2009 年 03 月 03 日

江中药业（600750）

目标股价：14.50 元

## 未来关注新产品的市场表现

### 投资要点：

- 公司 2008 年实现营业收入 14.58 亿元，同比增长 24.74%；实现利润总额 1.67 亿元，同比增长 35.95%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 1.38 亿元，基本每股收益 0.44 元/股，与我们预期基本相符。全面摊薄净资产收益率为 14.18%，同比增加 2.54 个百分点；公司每股经营性现金流量净额为 0.91 元/股，远大于公司每股收益，说明公司经营活动有充裕的现金保障。
- 2008 年是江中药业过度年，公司对 OTC 渠道、终端和组织等三个方面进行全面变革。公司通过调整经销商结构，理顺营销体系，通过渠道变革与创新，在 2008 年 8 月正式筹划并实施了营销组织变革，形成了“建立和维护新的渠道秩序”、“由重商业到重终端”和“由重结果到重过程”的 OTC 新的核心营销管理思想。从而使终端价格和仿冒品等问题得到改善。
- 报告期内，公司 OTC 产品（消食片、草珊瑚、亮嗓）全年共实现销售收入 10.83 亿元。其中，主导产品“健胃消食片”在经历了前几年的高速增长后，仍然保持了稳定的增长，2008 年实现销售收入 89868 万元，同比 2007 年增长 18.81%。“复方草珊瑚含片”实现销售收入为 16422 万元，与 2007 年基本持平。
- 2008 年 5 月，公司在全国推出手术康复保健新品种“初元”，并组建了 600 余人的专业化保健品营销团队，全年共实现销售收入 4934 万。公司是刚进入保健食品和功能食品市场。由于这一市场对江中而言是个全新的市场，如果成功，则后续发展空间将会很大。故我们建议投资者密切关注公司进入这一新领域的表现。
- 公司集团层面的股权激励已经完成，从而在体制上理顺了管理层与公司经营的关系。预计公司 09 年和 10 年的每股收益分别为 0.54 元和 0.66 元。维持“推荐”投资评级，六个月目标价 14.5 元。

研究员：彭海柱

电 话：025-84457777-221

E-mail: penghaizhu@htsc.com.cn

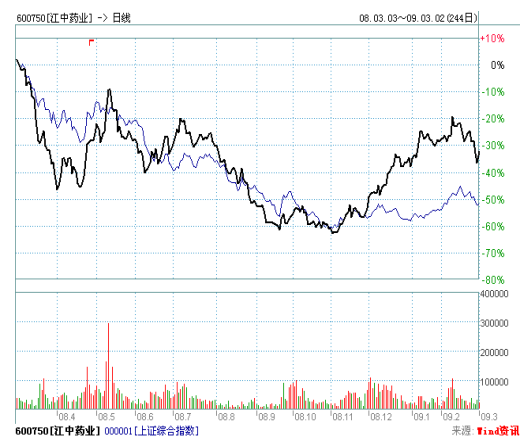
http://www.htsc.com.cn

地 址：南京市中山东路 90 号

### 投资评级

推荐

### 股价走势图



### 相关研究

“医改”全面推进，关注行业内受益公司  
——医药行业动态跟踪报告

09 年 02 月 27 日

2009 年度医药行业投资策略报告

08 年 12 月 26 日

### 公司基本资料

|              |            |
|--------------|------------|
| 总股本（万股）      | 29588      |
| 流通 A 股（万股）   | 18159      |
| 52 周内股价区间（元） | 6.60-19.23 |
| 总市值（亿元）      | 36.10      |
| 总资产（亿元）      | 15.86      |
| 每股净资产（元）     | 3.11       |

### 主要经营指标预测

|          | 07A    | 08A    | 09E    | 10E    |
|----------|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入（万元） | 116859 | 145764 | 169850 | 193050 |
| +/-%     | --     | 24.74  | 16.52  | 13.66  |
| 净利润（万元）  | 9660   | 12948  | 15978  | 19528  |
| +/-%     | --     | 34.03  | 23.40  | 22.22  |
| EPS（元）   | --     | 0.44   | 0.54   | 0.66   |
| P/E      | --     | 27.73  | 22.59  | 18.48  |

## 华泰证券上市公司投资价值等级评判标准

-报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

-投资建议的评级标准

买入: 相对强于市场表现15%以上;

推荐: 相对强于市场表现5% ~ 15%;

观望: 市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动;

卖出: 相对弱于市场表现5%以下。

## 免责条款:

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正确性和完整性不作保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成证券买卖的出价或征价。我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务。本报告的版权仅为我公司所有, 未经书面许可任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。