

方正证券研究中心

医药行业分析师：薛娜

电话：(86571)87782049

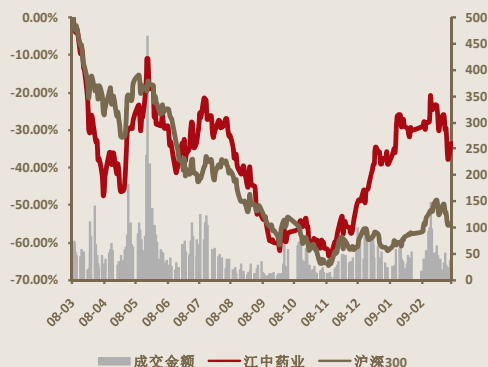
邮件：xuena@foundersc.com

联系人：吴佳蕾

电话：(86571)87782600

邮件：wujialei@foundersc.com

历史表现



市场数据

	本月	近三月	近六月
涨跌幅	6.92	32.88	42.52
相对于大盘涨跌幅	6.41	22.39	52.48

股票数据

总股本	29588 万股
实际流通股	18159 万股

盈利预测

	07A	08E	09E
每股收益	0.44	0.57	0.72
每股净资产	3.10	3.67	4.39
市盈率	27.73	21.40	16.94

江中药业（600750）年报点评

公司研究·年报点评
2009.03.03 增持

江中药业 2009 年 3 月 2 日年报显示，2008 年公司实现营业收入 14.58 亿元，同比增长 4.74%；营业成本 5.39 亿元，同比增长 33.92%，归属于母公司所有者的净利润 1.31 亿元，实现每股收益 0.44 元，同比增长 33.70%。公司业绩增长较为平稳。公司分红较可观，拟以 2008 年末公司总股本 29587.68 万股为基数，向全体股东每 10 股派送现金 3.9 元（含税），合计派发现金股利 1.15 亿元，利润分配较高。

※巩固 OTC 业务开发新产品、新老产品齐开花

公司通过实施营销组织变革，开创了江中 OTC 营销的新模式。OTC 产品（消食片、草珊瑚、亮嗓）全年共实现销售收入 1.08 亿元。其中，主导产品“健胃消食片”在经历了近年的高速增长后，依然保持了良好的增长势头，2008 年实现销售收入 8.99 亿元，同比 2007 年增长 18.81%。“复方草珊瑚含片”实现销售收入为 1.64 亿元，与 2007 年基本持平。在巩固老的业务同时，公司积极开发新产品初元。目前，公司已组建了 600 余人的专业化保健品营销团队，实现了全国 26 个省的初元产品覆盖，全年共实现销售收入 4934 万，为进入保健食品和功能食品的战略实施奠定了渠道和队伍的基础。

※江中药业品牌深入人心、品牌价值高企

公司多年来致力于品牌的精心打造，使品牌形象不断得到市场认可。在世界品牌实验室(WBL)发布的 2008 年《中国 500 最具价值品牌》排行榜中，“江中”品牌价值已由 2004 年首个榜单的 27.44 亿元增加到现在的 37.37 亿元，品牌价值上升了将近 10 个亿。

※投资可持续性发展业务、剥离非主业资产

2008 年公司对外投资九州通，向江西九州通药业有限公司投资 5100 万，目前该公司实现销售收入 1.29 亿，净利润 204 万。本次投资有望实现九州通集团优势医药商业资源与江中产品、品牌等资源的强强联合，提高公司工业产品的市场占有率；此外，公司以 3 亿元收购湾里区生产经营用地 1570 亩，规避了由租赁土地带来的长期经营风险；最后，公司还将直接及间接持有的江西东风药业股份有限公司合计 97.51%的股权以 2671 万元对外转让给江西省外贸资产经营有限公司，本次剥离有助于公司集中资源做好主营中药 OTC 及保健品业务，提高上市公司整体质量和经营业绩。

※盈利预测

公司通过营销改革，进一步开拓 OTC 市场，提高市占率，并积极开发保健产品销售渠道，虽然公司产品面临竞争非常激烈的市场，但未来两年公司将享受前期的销售网络，步入稳健成长时期。考虑到公司品牌效应带动公司业绩成长，我们预计公司 09、10 年的每股收益为 0.48 元、0.78 元，对应目前股价 08、09 市盈率分别为 29.15 倍、17.94 倍，低于行业平均水平，给予增持评级。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6 个月内该公司股价上涨幅度在 20%以上；
 增持：预期未来 6 个月内该公司股价上涨幅度在 10%—20%；
 中性：预期未来 6 个月内该公司股价变动幅度在-10%—10%；
 减持：预期未来 6 个月内该公司股价下跌幅度在 10%以上。

行业投资评级的说明：

增持：预期未来 6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 10%以上；
 中性：预期未来 6 个月内该行业变动幅度相对大盘在-10%—10%；
 减持：预期未来 6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 10%以上。

特别声明与免责条款：

本报告版权归“方正证券”所有，未经事先书面授权，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“方正证券”，且不得对本报告进行有悖本意的删节和修改。

本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取多种金融服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前使用或了解其中的信息。

	长沙	杭州
地址：	湖南省长沙市芙蓉中路二段 200 号华侨国际大厦 24 楼（410015）	浙江省杭州市平海路 1 号方正大厦（310006）
电话：	（86731）5832351	（86571）87782600
传真：	（86731）5832380	（86571）87782600
网址：	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com
E-mail：	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com