

动态报告/公司快评

医药

生物制品

天坛生物 (600161)
推荐

09Q1 业绩预增快评

(维持评级)

2009 年 4 月 8 日

一季度大幅预增

分析师: 贺平鸽 hepg@guosen.com.cn 电话: 82130833-1851

分析师: 丁丹 dingd@guosen.com.cn 电话: 82130833-1821

事项:

天坛生物发布业绩预增公告: 09Q1 业绩增幅 100% 以上

评论:

■ 母公司业绩大幅增长以及所得税率同比降低促使 Q1 预增

业绩增长的主要原因是。1) 母公司业绩同比大幅增长: 08Q1 母公司的麻疹疫苗处于非正常产销状态, 之后已恢复正常产销; 而 09 年麻腮风系列疫苗产销畅旺, 供不应求; 2) 08 年前 3 季度所得税率为 25%, 目前为 15%。我们预计 Q1 业绩大幅增长 140%, 净利润约 3790 万元, EPS0.08 元。

■ 09 年业绩将逐季提高

由于对业绩增长拉动最大的麻腮风三联疫苗从 2 季度起才开始大量供货, 因此 1 季度业绩预增仅是在同比低基数上的增长, 09 年业绩的真正增长将从 2 季度开始, 预计 09 年业绩逐季提高。

■ 维持 09-10 年业绩增长 77%、39% 预测

我们在《天坛生物: 期待 09-12 年大发展》中, 认为公司受益国家计划面议规划扩大, 面临爆发增长, 已提高了公司业绩预测: 预计 09-10 年收入增长 66%、25%; 净利润增长 77%、39%。假设 09 年公司完成收购容生, 09-10 年摊薄 EPS 约 0.46、0.64; 假设 09 年公司完成“收购容生 + 定向增发”2 件大事, 09-10 年摊薄 EPS 约 0.42、0.59。由于核心产品供求失衡, 业绩弹性较大, 存在进一步超预期可能性。

■ 近期调研信息

- ✓ 10 月公司在亦庄的新基地开建, 目前市场较紧缺的无细胞百白破将扩产 2-3 倍;
- ✓ 母公司的基因工程贝塔干扰素和水痘疫苗已完成临床将在新基地投产;
- ✓ 北生所的治疗性乙肝疫苗已进入 3 期临床末期, 未来将进入上市公司;
- ✓ 中生集团和国药集团 2 大央企可能合并, 对公司正面: 引入市场化力量, 或可加快中生集团重组。

■ 09-12 年, 天坛生物处于黄金发展期, 维持中长期“推荐”评级——买入

重申中国疫苗行业进入黄金发展期、并是医改率先受益的子行业观点, 天坛生物无疑将是“全民防疫”趋势下的最大受益者, 也是医药上市公司中明确的“内生 + 外延”双轮推动下快速成长的公司——攻守兼备的良好选择。

请参阅公司近期深度报告:

《国信证券-天坛生物: 期待 09-12 年大发展》2009 年 3 月 10 日

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10 % 之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师承诺:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

免责条款:

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所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提供投资银行业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。