

业绩持续下滑，期待下半年回暖

鑫富药业（002019）

股价：11.71 元

季报点评

2009 年 4 月 22 日 星期三

东海证券医药化工研究小组

屈昶、袁舰波

021-50586660-8643

qy@longone.com.cn

医药行业/医疗服务

联系人：顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

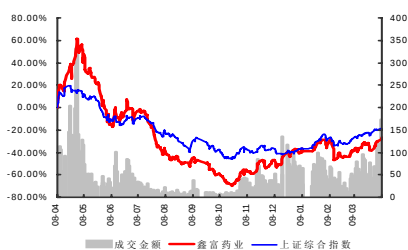
重要数据

总股本(亿股)	1.91
流通股本(亿股)	1.14
总市值(亿元)	22.37
流通市值(亿元)	13.35

市场表现

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1 个月	20.97	9.80
3 个月	23.52	-4.23
6 个月	79.60	50.13

个股相对上证综指走势图



相关报告：

鑫富药业调研报告：《正处行业低谷
中长期值得关注》 2009 年 3 月 3 日

投资要点

□ 09 年 1-3 月公司业绩下滑

公司 2009 年一季度实现营业收入 1.04 亿元，同比下降 32.6%；实现归属于母公司所有者的净利润 509.69 万元，同比下降 87.9%；实现每股收益 0.03 元，比上年同期下降 86.36%，每股经营活动产生的现金流量净额 0.10 元，同时公司预计 2009 年 1-6 月归属于母公司所有者的净利润比上年同期下降 50%以上。

□ 业绩下滑的主要原因是 D-泛酸钙价格大幅下降

公司业绩大幅下滑的主要原因是报告期内，主导产品 D-泛酸钙受到国际金融危机及国内无序竞争的双重影响，销售价格目前已下滑至历史低点 56 元/千克左右，同比下降 46.58%，导致营业收入同比下降 32.62%。

同时公司的综合毛利率也由去年同期的 60.57%下滑至 27.06%，下降 33.51 个百分点。

□ 09 年公司业绩须看下半年国际饲料需求能否回暖

目前 D-泛酸钙价格已经在历史低位徘徊近 10 个月，但由于国际经济危机在短期内难以复苏，故公司上半年经营业绩同比将大幅下滑。

下半年是传统的饲料需求旺季，09 年全年的经营业绩要看下半年的国际饲料需求能否回暖。

另外，国内以新发公司为代表的竞争厂商也对公司业绩造成了很大的压力，如果公司最终能获得专利侵权案的胜利，公司的提价能力和经营业绩将有望得到恢复。

□ 公司未来将向新材料领域发展

公司将未来新的发展方向转向新材料领域，目前正在实施全生物降解新

材料（PBS）和活性炭等项目，如果新业务进展顺利，公司将改变单靠D-泛酸钙支撑业绩的局面。

□ 投资建议

我们认为，D-泛酸钙的价格目前已处于公司的盈亏平衡线附近，未来继续恶化的可能性不大，但受国际危机和国内竞争的影响，短期内价格回暖的概率也不大。建议投资者密切关注下半年国际饲料的需求情况及公司环保新材料项目的进展情况。

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

屈昶: 东海证券医药行业分析师, 中山大学硕士, 主要研究化学原料药、医疗器械及医药商业板块。

重点跟踪公司: 浙江医药、新和成、海正药业、南京医药、天士力、*ST 中新、通策医疗等。

袁舰波: 东海证券医药行业高级分析师, 南京大学理学学士, 复旦大学 MBA, 拥有 13 年的医药及证券行业从业经历, 具备丰富的营销、管理及证券分析经验, 对企业的核心竞争能力和投资价值具有独到的研究。

重点跟踪公司: 益佰制药、康缘药业、升华拜克、现代制药、仁和药业、双鹭药业、上海医药、复星医药等。

一、行业评级

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本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提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122