

一季度平稳增长，09年蓄势待发

一致药业（000028）

股价：14.75 元

季报点评

2009 年 4 月 28 日 星期二

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

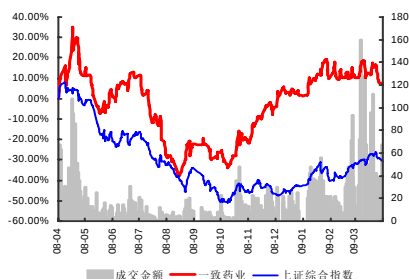
重要数据

总股本(亿股)	2.88
流通股本(亿股)	2.04
总市值(亿元)	42.5
流通市值(亿元)	30.1

市场表现

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1 个月	-2.24	-3.54
3 个月	5.76	-15.1
6 个月	45.9	6.33

个股相对上证综指走势图



投资要点

□ 09 年 1-3 月公司业绩平稳增长

公司 2009 年一季度实现营业收入 22.45 亿元，同比上升 21.57%；实现归属于母公司所有者的净利润 4307.02 万元，同比上升 13.3%；实现每股收益 0.15 元，比上年同期上升 12.88%，每股经营活动产生的现金流量净额 0.23 元。

□ 业绩增长源于营业收入平稳增长

公司的主营业务经营非常稳健，报告期内整体毛利率水平为 8.24%，基本与去年同期持平。费用方面三项费用率为 5.57%，比去年同期略微降低，主要原因是财务费用控制良好，占营业收入比由去年的 0.66%下降至 0.36%。

在公司的盈利能力保持稳定的前提下，公司业绩的增长主要得益于分销规模的平稳增长，营业收入由去年同期的 18.46 亿元上升至 22.45 亿元，同比增长 21.57%。

□ 致君万庆及东莞一致正式并表，未来有望成新利润点

报告期内，公司收购了苏州万庆药业（现更名为致君万庆）与东莞东风中医院（东莞一致），并对两公司业绩进行了并表。两公司的收购将对公司完善工业产业链及下沉商业网络起到积极的作用，未来有望成为公司新的利润点。

□ 09 年公司工商业齐增长值得期待

新医改的启动将使公司获得快速发展的契机，09 年是公司商业冲百亿的阶段，公司将通过扩大覆盖网络、加强网络下沉及提升整体盈利能力等方式实现这一目标。

工业方面，通过收购致君万庆，完成了头孢产品产业链的整合工作，医药工业也有望获得大幅增长。

□ 投资建议

我们预测公司 2009-2010 年 EPS 分别为 0.71 元和 0.80 元，对应的市盈率分别为 20.4 倍和 18.4 倍，给予公司“增持”评级。

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