

一季度业绩基本符合预期

同仁堂 (600085)

股价: 16.67 元

季报点评

2009 年 4 月 29 日 星期三

医药化工研究小组

张飞、袁舰波

021-50586660-8629

yjb@longone.com.cn

医药行业/中药

联系人: 顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

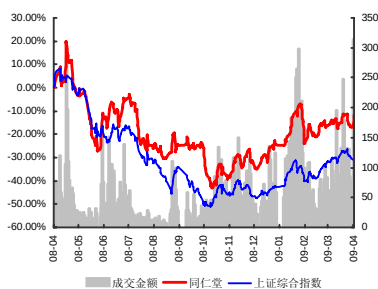
重要数据

总股本(亿股)	5.21
流通股本(亿股)	5.21
总市值(亿元)	86.85
流通市值(亿元)	86.85

市场表现

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1 个月	4.91	3.77
3 个月	16.49	-4.14
6 个月	19.93	-15.61

个股相对上证综指走势图



相关报告:

- 1、《期待营销改革提升公司价值》，2008 年 11 月 20 日
- 2、《稳健经营的传统中药龙头》，2009 年 3 月 24 日

投资要点

□ 经营业绩

公司一季度实现营业收入 8.30 亿元, 同比增长 6.46%; 实现利润总额 1.32 亿元, 同比增长 4.84%; 实现归属上市公司股东净利润 1.12 亿元, 同比增长 19.21%; 基本每股收益 0.154 元, 同比增长 21.26%。

□ 经营业绩分析

公司一季度继续延续了以往稳健的经营风格, 由于所得税的影响净利润实现了较大幅度的增长。

1) 营业收入稳步增长的同时, 生产成本得以控制, 毛利率提升了 3.16 个百分点至 42.38%。

2) 期间费用率为 25.51, 较去年同期提高了 3.64 个百分点, 吞噬了毛利率上升带来的利润, 主要为公司销售变革造成的销售费用的增加所致, 销售费用同比增长了 29.45%。

3) 由于通过高新技术企业认证, 公司的实际所得税率由去年同期的 25.55% 降低到 15.35%, 此因素为一季度业绩上升的主要因素。

□ 投资要点

作为传统中药的龙头公司, 在新医改加强对中医药的重视下, 公司受益是确定无疑的。首先, 普药的总体需求会增加, 公司生产的大部分品种属于中药普药的范围; 其次受益于中医药在医院市场作用的加强, 公司的产品目前大部分通过 OTC 渠道销售, 这部分的增量值得重视。公司作为国有老字号企业, 营销能力有待加强, 从一季度的情况看, 公司在销售上进行了一定得, 销售费用有了较大的提高, 投入的效果预计将在二三季度得以体现。

□ 我们的观点

我们认为同仁堂作为我国传统中药的龙头企业, 其国药品牌的价值远未得

到充分挖掘，在新医改的历史机遇下，如在营销推广和品牌深度拓展等方面能取得突破，依托丰富的产品储备、深厚的文化积累、卓越的产品品质等优势，公司的未来发展是非常值得期待的。从一季度的情况看，公司的经营上仍然延续一贯的稳健风格，随着基本药物目录的公布，公司作为批文众多的传统中药龙头，必将受益，建议投资者密切关注。

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

张飞: 东海证券医药行业分析师, 西安交通大学药学学士, 北京大学金融信息工程硕士, 主要研究中药、化学制剂及生物制药板块。

重点跟踪公司: 广州药业、三九医药、同仁堂、天坛生物、上海莱士、双鹤药业、上实医药、健康元等。

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、免责声明

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