

静待上实系资产整合

上实医药 (600607)
评级: 无评级
当前股价: 19.33 元
中报点评
2009 年 8 月 21 日 星期五

投资要点

经营业绩

公司 2009 年上半年实现营业收入 17.52 亿元, 同比增长 8.02%; 实现归属母公司所有者净利润 4.32 亿元, 同比增长 378.25%; 实现扣除非经常性损益后的净利润 6799 万元, 同比减少 15.56%; 每股经营性净现金流 0.40 元, 同比增长 11.06%; 基本每股收益 1.18 元, 同比增长 378.25%。

业绩分析

公司盈利上半年实现了大幅增长, 主要原因如下:

- 1、主营业务收入在较大的基数上实现了平稳的增长。其中医药制造实现主营业务收入 14.76 亿元, 同比增长 12.95%; 医疗器械实现主营业务收入 2.63 亿元, 同比下降 9.59%。其中生物药品主要品种凯力康、天普洛安片、Vecon 牌重组 (酵母) 乙型肝炎以及化学药主要品种卡托普利片、反应停片、氨麻美敏片等主要品种均实现了较大幅度的增长。
- 2、由于 09 年一季度出售上实商务 100% 股权, 实现收入 10.71 亿元, 出售资产损益 3.61 亿元。
- 3、报告期内公司综合毛利率 30.94%, 同比提升了 0.98 个百分点; 期间费用率为 22.21%, 与去年同期持平。

投资要点

公司作为上海国资委下属的重要医药企业, 其控股股东上实集团以及上药集团正处于重组的关键时期, 自 09 年 6 月 18 日停牌以来停牌已经超过 2 个月, 市场预期的 6 月底出台的重组方案拖了近 2 个月仍没有结果, 显示了其重组工作的复杂性, 由于公司的工作重心转向了重组之上, 这在一定程度上也影响了公司上半年的经营业绩。

对于重组方案, 市场之前的预期是上实医药作为上实系医药资产的工业平台, 上海医药作为其商业平台, 不过也有传闻, 其整合方案很可能超

医药化工研究小组

张飞、袁舰波

021-50586660-8629

zhf@longone.com.cn

医药/生物制品行业

联系人: 顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

行业重点跟踪股票及评级

股票名称	代码	评级
益佰制药	600594	买入
康缘药业	600557	买入
南京医药	600713	买入
上海莱士	002252	买入

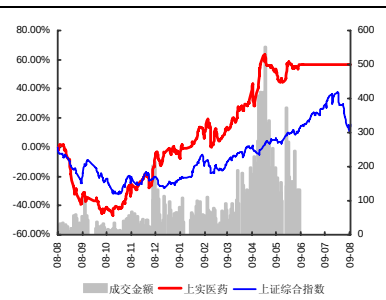
重要数据

总股本 (亿股)	3.68
流通股本 (亿股)	3.68
总市值 (亿元)	71.13
流通市值 (亿元)	71.13

市场表现

	绝对涨幅 (%)	相对涨幅 (%)
1 个月	0.00%	10.88%
3 个月	3.95%	-5.86%
6 个月	41.93%	13.18%

个股相对上证综指走势图



出市场的预期，庞大的医药资产可能以事业部形式运作以规避同业竞争的影响，不管最终的方案如何，作为股改承诺的杭州胡庆余堂、正大青春宝等医药资产注入上实医药当无悬念，这部分资产的价值以及盈利能力与当前资产不相上下。

当前上实医药的核心资产包括广东天普生化医药有限公司为代表的生物制药业务、以常州制药厂为代表的化学药业务、上海医疗器械股份有限公司为代表的医疗器械业务，如果算上待注入的杭州胡庆余堂、正大青春宝等中药资产，公司将形成横跨中药、化学药、生物制药以及医疗器械等领域的巨型医药工业企业，各子公司均具有极具潜力的核心品种，在新医改的大背景下均大有作为。

鉴于公司资产重组的不确定性，我们暂时不对公司进行估值，建议大家随时关注其重组进展。

□ 风险提示

- 1、 重组结果的不确定性；
- 2、 重组后庞大的医药资产对公司的管理能力的巨大挑战。

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、生物制药及化学制剂板块。

重点跟踪公司: 兰生股份、三九医药、同仁堂、上海莱士、双鹤药业、健康元等。

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。

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

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