

三精制药(600829)

——双黄连引领销售快速增长

推荐

维持评级

健康护理/化学制药

2009 年 10 月 19 日

投资要点:

- 2009 年 10 月 19 日, 三精制药公布了 2009 年第三季度业绩报告, 第三季度公司实现销售收入 7.78 亿元, 同比增长 13.93%, 增速比前两个季度明显加快, 实现营业利润 8887 万元, 同比下降 2.20%, 属于母公司的净利润 8011 万元, 同比增长 12.49%, 每股收益 0.21 元;
- 前三季度公司实现销售收入 19.90 亿元, 同比增长 4.10%, 实现营业利润 2.53 亿元, 同比增长 4.22%, 实现属于母公司的净利润 2.18 亿元, 同比增长 13.18%, 每股收益 0.56 元, 符合我们的预期;
- 公司的增长主要来自于双黄连口服液, 随着冬季旺销季节的到来以及甲型流感的二次爆发, 对双黄连产品的需求会进一步的增加, 公司其它产品的销售也有所恢复, 公司三季度末的预收款高达 6.65 亿元, 为公司四季度销售收入的增长奠定了良好的基础;
- 由于公司高毛利的葡萄糖酸锌和葡萄糖酸钙销售下滑, 因此公司的整体毛利率依然处于下降趋势, 但是销售费用率也同步下降, 保证了公司销售利润率水平;
- 资产项目中, 应收票据和应收账款保持稳定, 存货大幅下降, 反应公司产品供不应求, 负债项预收款大幅增加, 其它应付款下降幅度较大, 公司三季度经营性现金流 1.48 亿元, 高于净利润;
- 公司业绩保持平稳, 维持 2009-2011 年每股收益 0.83、0.94 和 1.07 元的业绩预测, 维持推荐的评级。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2008	259,434	14.38	26,928	0.45	0.70		25.42	
2008E	280,189	8	32,127	19	0.83		21.33	
2009E	322,218	15	36,544	14	0.94		18.84	
2010E	364,106	13	41,501	14	1.07		16.55	

走势图



市场数据 2009-10-16

收盘价:	17.71 元
52 周最高价:	19.36 元
52 周最低价:	9.27 元
平均持仓成本:	17.42 元

基本数据 2009Q3

总股本 (万股):	38,659
流通 A 股 (万股):	38,659
每股收益 (元):	0.56
每股净资产 (元):	3.68
每股经营现金流 (元):	1.24
市净率:	4.81

分析师: 宋晗

TEL: (8621)6336 7000-254

FAX: (8621)6337 3209

Email: songh@nescn

地址: 上海市延安东路 45 号 20F

(邮编 200002)

一般企业—利润表 (单位: 万元)	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年	2010 年
营业收入	226,821	259,434	280,189	322,218	364,106
营业总成本	204,200	225,636	241,580	276,463	310,692
营业成本	117,067	122,607	148,500	170,775	192,976
营业税金及附加	1,910	2,571	3,000	3,500	4,000
销售费用	61,244	71,032	57,439	66,055	73,913
管理费用	21,949	26,827	30,260	33,833	37,503
财务费用	790	1,386	981	500	500
资产减值损失	1,239	1,211	1,400	1,800	1,800
其他经营收益					
公允价值变动净收益	270	-270	0	0	0
投资净收益	4,868	240	400	500	200
营业利润	27,758	33,769	39,009	46,255	53,613
营业外收支净额	2,643	1,636	2,000	1,800	1,200
利润总额	30,402	35,405	41,009	48,055	54,813
减: 所得税	3,218	7,337	7,382	9,611	10,963
净利润	27,183	28,068	33,627	38,444	43,851
减: 少数股东损益	375	1,140	1,500	1,900	2,350
归属于母公司所有者 的净利润	26,809	26,928	32,127	36,544	41,501
每股收益:	0.69	0.70	0.83	0.95	1.07

投资评级说明:

行业投资评级分为: 优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为: 推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明:

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)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征价。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。本报告版权归我公司所有。

东北证券股份有限公司金融与产业研究所

地址: 上海市延安东路 45 号工商联大厦 20 层(邮编 200002)

电话: (8621) 6336 7000

传真: (8621) 6337 3209