

投资收益大幅增长，未来看脉络宁

金陵药业 (000919) 评级: 中性 (首次)

股价: 12.43 元

三季度点评

2009 年 10 月 27 日 星期二

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

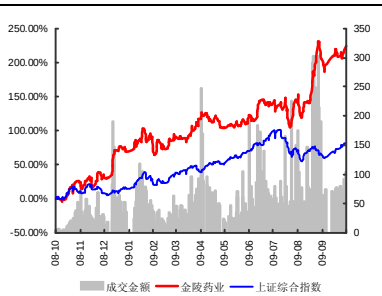
重要数据

总股本(亿股)	5.04
流通股本(亿股)	1.94
总市值(亿元)	62.65
流通市值(亿元)	24.11

市场表现

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1 个月	6.24	-3.30
3 个月	36.14	43.94
6 个月	48.76	21.76

个股相对上证综指走势图



投资要点

q 三季度数据

公司 09 年前三季度实现营业收入 14.53 亿元, 同比增长 8.30%; 实现归属母公司所有者净利润 1.44 亿, 同比增长 146%; 基本每股收益 0.29 元, 扣除非经常性损益后每股收益 0.23 元, 每股经营性净现金流 0.29 元。

单从第三季度的情况来看, 公司实现收入 4.25 亿元, 同比增长 14%; 实现归属母公司所有者净利润 3172 万元, 基本每股收益为 0.06 元。

q 季报点评

公司三季度继续延续前期稳定增长的局面, 主营业务收入增长慢于我们的预期, 脉络宁进入基本药物目录的利好还未显现。

受制于金银花等药材的继续涨价, 公司主打产品脉络宁的毛利率继续降低, 致使公司综合毛利率为 27.53%, 较去年同期降低了 1.07 个百分点; 管理费用率由于按工效挂钩方案计提工资总额增加而增长了 1.14 个百分点至 8.37%, 销售费用率及财务费用率有所下降, 致使期间费用率增加了 0.9 个百分点至 14.11%。

公司归属于母公司所有者净利润大幅增长来自于证券投资收益的大幅增长, 报告期内证券投资收益及公允价值变动损益合计为 3009 万, 而去年同期为亏损 11937 万。

报告期内公司经营性净现金流继续延续以前充裕的状态, 每股经营性净现金流同基本每股收益一致。

q 盈利预测

我们预测金陵药业 09 年、10 年扣除非经常性损益后每股收益 0.32 元、0.41 元, 当前的股价相对于 09 年、10 年估值分别为 38.84 倍、30.32 倍。我们认为其目前股价已经反应了公司的内在价值, 给予短期“中性”的投资评级。

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, 拥有十多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、诚志股份等。

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