

益佰制药(600594)

——公司变革仍有待观察

谨慎推荐

维持评级

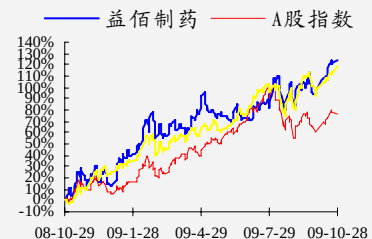
健康护理/化学制药

2009 年 10 月 29 日

投资要点:

- 2009 年第三季度, 公司实现销售收入 3.29 亿元, 同比增长 11.51%, 实现营业利润 3736 万元, 同比增长 6.07%, 实现属于母公司的净利润 3182 万元, 同比增长 19.59%, 每股收益 0.135 元, 符合我们的预期;
- 前三季度公司实现销售收入 9.16 亿元, 同比增长 11.75%, 实现属于母公司的净利润 8192 万元, 同比增长 17.16%, 每股收益 0.35 元;
- 由于公司年初剥离了上海佰加壹医药, 因此报表范围有较大的变化, 销售收入实际的增长率在 20%以上, 抗肿瘤类药物继续成为公司销售增长的主导产品, 在费用方面, 销售费用没有下降的迹象, 财务费用的大幅下降成为公司主要的增利因素之一;
- 投资收益和营业外收支等非经常性损益基本上相互抵消, 主营业务的利润增长和销售收入的增长相符, 只有 10%左右, 而所得税的下降使得公司净利润的增长保持在 20%左右;
- 公司的资产项变动不大, 现金流情况也较为正常, 10 月底收回出售上海佰加壹的股权受让款以后, 现金流状况更会得到极大的改善;
- 2009 年是公司的转型年, 公司未来的走向还需要一定的时间观察, 预计公司 2009-2011 年每股收益为 0.48 元、0.66 元和 0.82 元, 维持对公司谨慎推荐的投资评级。

走势图



市场数据

2009-10-28

收盘价:	14.60 元
52 周最高价:	15.15 元
52 周最低价:	6.45 元
平均持仓成本:	12.98 元

基本数据

2009Q3

总股本 (万股):	23,517
流通 A 股 (万股):	23,517
每股收益 (元):	0.35
每股净资产 (元):	2.82
每股经营现金流 (元):	0.01
市净率:	5.18

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	115,394	14.67	9,813	5.81	0.42		35.01	
2009E	125,700	8.93	11,346	15.64	0.48		30	
2010E	149,671	19.07	15,449	36.16	0.66		22	
2011E	176,782	18.11	19,380	25.44	0.82		18	

分析师: 宋晗

TEL: (8621)6336 7000-254

FAX: (8621)6337 3209

Email: songh@nescn.cn

地 址: 上海市延安东路 45 号 20F

(邮编 200002)

盈利预测表

	2008A	2009E	2010E	2011E
营业收入	115394	125700	149671	176782
营业总成本	103112	111183	131210	153523
其中：营业成本	28058	30479	38139	44290
营业税金及附加	1425	1571	1871	2210
销售费用	60198	65364	76332	90159
管理费用	10496	11313	12872	14496
财务费用	2990	1634	1497	1768
资产减值	(55)	822	500	600
投资收益	(611)	(1550)	(350)	(350)
营业利润	11671	12967	18111	22909
营业外收支净额	(14)	600	400	400
利润总额	11657	13567	18511	23309
所得税	1847	2171	2962	3730
净利润	9810	11396	15549	19580
属于母公司的净利润	9812	11346	15449	19380
少数股东权益	(2)	50	100	200
每股收益	0.4172	0.4825	0.6569	0.8241

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