



上海莱士 (002252.SZ)

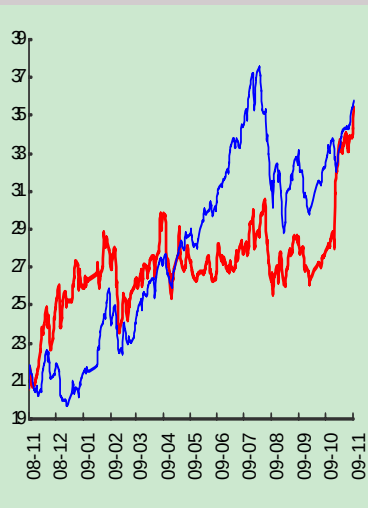
推荐 (维持)

所属行业: 医药行业
行业评级: 推荐 (上调)

股价数据

总市值 (亿元)	55.08
流通 A 股市值 (亿元)	13.77
总股本 (万股)	16000
流通 A 股 (万股)	4000

股价表现图



齐鲁证券有限公司
 研究所
 行业公司部

分析师
 吕国启
 许均华

Tel: (8621) 58306455
 Fax: (8621) 58318543
 Email: lugq@qlzq.com.cn

上海莱士 (002252): 获准新建 3 个单采血浆站

事件:

◇公司发布公告称: 近日收到海南省卫生厅于 2009 年 11 月 9 日签发的琼卫审函[2009]38 号《关于同意在保亭县筹建单采血浆站的批复》、琼卫审函[2009]39 号《关于同意在琼中县筹建单采血浆站的批复》, 以及琼卫审函[2009]40 号《关于同意在白沙县筹建单采血浆站的批复》; 公司将按照国家关于设置单采血浆站的相关规定, 抓紧实施以上三个单采血浆站的建设, 新建浆站预计在 2011 年底可投入使用。

点评:

◇血液制品行业因其自身特点一直受到了国家的严格监管, 自 1996 年《血液制品管理条例》发布以来, 国家更是加强了对血液制品行业的监管, 如 2004 年五月底四部委开展了单采血浆站整治行动, 关停了 35 个单采血浆站; 日趋严格的监管促进了行业的健康发展, 但是也对行业的发展造成一定的冲击: 2006 年以来整个行业的投浆量出现大幅下降, 导致血液产品供求形势严峻。

◇在行业投浆量大幅下滑的背景下, 国内各主要血液制品生产企业投浆量也纷纷下滑; 以公司为例, 2006 年公司投浆量为 390 吨, 预计 2009 年公司的投浆量在 250 吨以下, 有较大幅度的下滑。

◇在投浆量大幅下滑的情况下, 尽管血液制品的价格一直保持在高位, 公司的收入仍难以有出色的表现; 投浆量已经成为制约公司快速增长的重要因素, 投浆量的增加一方面来自于原有浆站的挖掘, 新设浆站增加则是增加投浆量的一条捷径, 此次新设三个单采血浆站正常运行时, 将对公司总体的投浆量产生重要影响, 届时也将会对公司业绩产生重要影响, 提升公司的增长速度。

◇对近三年的业绩维持前期的预测, 2009 年——2011 年的 EPS 分别为 0.75 元、0.94 元和 1.22 元, 对应的 PE 分别为 46 倍、37 倍和 28 倍, 虽然目前估值处于较高水平; 但 2011 年后, 公司发展有望提速, 鉴于公司未来良好的成长性, 我们认为公司仍具备积极的投资价值, 维持“推荐”的投资评级。


表: 公司单季度业务分析

	2008	07-3Q	07-4Q	08-1Q	08-2Q	08-3Q	08-4Q	09-1Q	09-2Q	09-3Q
主营业务收入	30986	5552	8675	8763	8895	5990	7339	6858	9405	8284
增长率 (同比)	-0.04%			-13.62%	34.23%	7.89%	-15.40%	-21.74%	5.73%	38.31%
增长率 (环比)		-16.22%	56.25%	1.02%	1.50%	-32.66%	22.52%	-6.55%	37.14%	-11.92%
毛利率	62.42%	60.46%	61.18%	66.01%	61.29%	64.05%	58.17%	55.69%	60.32%	53.48%
主营毛利	19341	3357	5307	5785	5451	3837	4269	3819	5673	4430
增长率 (同比)	13.80%			24.02%	48.63%	14.30%	-19.56%	-33.98%	4.07%	15.45%
增长率 (环比)		-8.48%	58.10%	9.00%	-5.76%	-29.61%	11.26%	-10.54%	48.55%	-21.91%
销售费用	1090	435	584	351	210	197	332	255	206	245
销售费用/收入	3.52%	7.84%	6.73%	4.01%	2.36%	3.29%	4.52%	3.72%	2.19%	2.96%
管理费用	5524	444	1454	1355	1206	1271	1693	1301	1566	1413
管理费用/收入	17.83%	8.00%	16.76%	15.47%	13.55%	21.21%	23.07%	18.97%	16.65%	17.06%
财务费用	128	39	210	196	49	-9	-108	-163	-27	-905
期间费用率	21.76%	16.55%	25.92%	21.71%	16.47%	24.36%	26.11%	20.31%	18.55%	9.10%
营业利润	12520	2349	2893	3844	4021	2272	2383	2373	3772	3731
增长率 (同比)	24.66%			71.78%	56.83%	-3.28%	-17.63%	-38.27%	-6.19%	64.22%
增长率 (环比)		-8.40%	23.17%	32.90%	4.59%	-43.50%	4.89%	-0.4%	58.95%	-1.09%
利润总额	12448	2483	2561	3834	3840	2274	2501	2350	3790	3798
增长率 (同比)	27.04%			71.79%	52.19%	-8.42%	-2.34%	-38.71%	-1.30%	67.02%
增长率 (环比)		-1.59%	3.15%	49.69%	0.16%	-40.78%	9.98%	-6.04%	61.28%	0.21%
净利润	10518	2245	1788	3138	3243	1876	2261	1989	3132	3166
增长率 (同比)	28.84%			59.80%	49.65%	-16.44%	26.45%	-36.62%	-3.42%	68.76%
增长率 (环比)		3.62%	-20.37%	75.52%	3.33%	-42.15%	20.52%	-12.03%	57.47%	1.09%
EPS	0.75	0.19	0.15	0.26	0.27	0.09	0.13	0.12	0.20	0.20

资料来源: 公司定期报告、齐鲁证券研究所



投资评级说明

类别	级别	定义
公司	推荐	预计未来 6 个月内，股价涨幅为 20%以上
	谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价涨幅为 10%—20%之间
	中性	预计未来 6 个月内，股价变动幅度为-10%—10%之间
	回避	预计未来 6 个月内，股价跌幅为 10%以上
行业	推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数将跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输综合指数

重要声明

本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下，我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投资银行、财务顾问和金融产品等相关服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“齐鲁证券研究所”所有。未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“齐鲁证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

齐鲁证券有限公司研究所

地址：上海浦电路 438 号双鸽大厦 19 层

邮编：200122

电话：(8621) 5820-8334

传真：(8621) 5830-6843

地址：山东济南市经十路 71 号华特广场 B 座 5F

邮编：250061

电话：(86531) 8128-3789

传真：(86531) 8128-3791