



康美药业 (600518.SH)

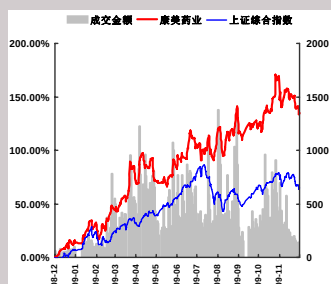
推荐 (上调)

所属行业: 医 药
行业评级: 推 荐

股本结构

总市值 (亿元)	170.42
流通市值 (亿元)	170.42
总股本 (亿股)	16.94
流通 A 股 (亿股)	16.94

股价表现图



齐鲁证券研究所
行业公司部

分析师

许均华
吕国启
胡德军

Tel: (86531) 81776395
Fax: (86531) 81283791
Email: xujh@qlzq.com.cn

康美药业 (600518): 并购带来新的市场机遇

——康美药业股权收购点评报告

报告起因: 2009年12月24日, 康美药业 (600518) 发布公告, 2009年12月22日, 公司分别与上海美峰食品有限公司、上海金像食品有限公司股东订立了《股权收购合同》, 拟分别收购美峰食品公司以及金像食品公司100%的股权。本次股权收购意在利用上海美峰在上海及华东地区的通畅销售渠道, 初步完成公司在全国的战略布局, 打造完整的中药饮片产业链, 促进“康美”品牌与公司价值联动, 最终构建公司独一无二的核心竞争力。

投资要点:

- ◇ 2009 年 12 月 22 日, 公司与上海美峰食品有限公司订立了《股权收购合同》, 收购美峰食品公司股东持有的美峰食品公司 100% 的股权。美峰食品公司成立于 1996 年 7 月 18 日, 目前股东为上海南方企业 (集团) 有限公司, 经营范围为食品销售管理 (非实物方式), 酒类销售 (限分支机构经营), 商务咨询, 从事货物及技术的进出口业务, 文化用品、日用百货、洗涤用品的销售。
- ◇ 美峰食品公司经营范围广泛, 渠道与品牌优势显著。在上海及华东地区具有十分通畅的销售渠道, 与区域内的主要卖场和连锁超市都建立了业务联系, 每年实现销售收入 10,000 万元左右。美峰食品公司拥有比较精干和稳定的管理团队, 财务及内控管理比较完善, 资金运用及赢利水平高于业内平均水平。“美峰”商标已被评定为上海市著名商标, 根据上海市食品行业协会评定, 美峰食品公司在上海市业内排名第八位。
- ◇ 2009 年 12 月 22 日, 公司与上海金像食品有限公司股东订立了《股权收购合同》。公司拟收购金像食品公司股东所持有的金像食品公司 100% 的股权。金像食品公司成立于 2002 年 5 月 20 日, 经营范围为商务信息咨询 (除经纪); 生产肉松, 加工糖制品、炒货、蜜饯、生粉、粮食及其制品、调味品。
- ◇ 中医药具有药食同源的医学传统, 丰富多彩的药源, 既是美味佳肴, 又是滋补珍品。在我国中医中药的宝库里, 有“药食同源”的理论作基础, 达到“药借食味、食借药力”的目的, 其中很多中药和中药饮片都可以作为保健食品进入市场, 但目前缺少的是能让消费者信任的品牌。
- ◇ 公司通过在上海收购经营实体, 初步完成公司在全国的战略布局, 打造完整的中药饮片产业链, 促进“康美”品牌与公司价值联动,



最终构建公司独一无二的核心竞争力。通过本次收购，公司开拓以上海为核心的华东区域快速消费品市场，打造新的利润增长点，发展公司以中药饮片原料为基础，以药食同源产品为主导的快速消费品业务，做强做大公司中药饮片等系列产品。

- ◇ 2010 年度起公司以“加洲宝贝”西洋参含片和“菊皇茶”等系列产品为主导的各系列快消品将全面开拓市场，由于美峰食品公司销售渠道齐全，比公司投入费用建设销售渠道节省人力财力，因此本次交易完成后将有利于加快公司产品进入上海及华东市场，降低产品进入各大卖场及连锁超市的费用，提高公司综合盈利水平。同时，基于受目前公司总部基地产能限制及综合物流成本考虑，对公司部分药食同源快速消费品将转移至上海地区组织生产，预计未来几年业务收入水平将有大幅度提升，对公司财务状况也有积极的影响。
- ◇ 预计 2009——2011 年的 EPS 分别为 0.27 元、0.45 元和 0.57 元，复合增长率为 48.60%；对应的 PE 分别为 37.26 倍、22.36 倍和 17.65 倍。公司是中药饮品的龙头企业，具备积极的投资价值，上调投资评级为“推荐”。

表 1：盈利预测

单位（万元）	2008A	2009E	2010E	2011E
营业收入	172716.42	251285.60	361851.27	470406.65
营业成本	126248.47	175906.09	253304.77	329296.20
营业费用	8033.00	11941.76	11217.39	14582.61
管理费用	10775.83	15790.18	16283.31	21168.30
净利润	29457.54	45725.06	75482.84	96665.99
EPS（元）	0.17	0.27	0.45	0.57


投资评级说明

类别	级别	定义
股票	推荐	预计未来 6-12 个月内，股价相对强于市场基准指数 20%以上
	谨慎推荐	预计未来 6-12 个月内，股价相对强于市场基准指数 10%—20%
	中性	预计未来 6-12 个月内，股价相对市场基准指数变动幅度为-10%—10%
	回避	预计未来 6-12 个月内，股价相对市场基准指数跌幅为 10%以上
行业	推荐	预计未来 6-12 个月内，行业指数将相对强于市场基准指数
	中性	预计未来 6-12 个月内，行业指数将基本与市场基准指数持平
	回避	预计未来 6-12 个月内，行业指数将相对弱于市场基准指数

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