

丽珠集团 (000513) 季报点评

谨慎推荐

——证券投资收益减少，主营业务上升

维持评级

健康护理/化学制药

发布时间：2010 年 4 月 22 日

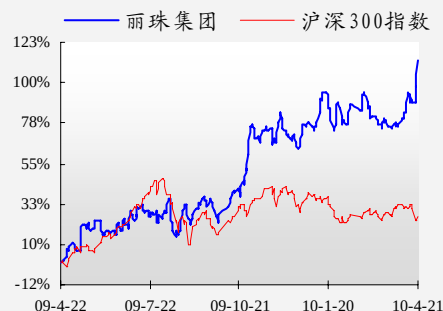
投资要点：

- 2010 年第一季度，丽珠集团实现销售收入 6.49 亿元，同比增长 20.09%，实现营业利润 1.49 亿元，同比增长 5.59%，实现属于母公司的净利润 1.27 亿元，同比增长 8.49%，每股收益 0.43 元，符合我们的预期。
- 在各个业务板块中，低毛利率的原料药业务增长较快，而高毛利率的消化道药物平稳增长，中成药板块由于 2009 年同期的基数较低，因此增长也较为迅速，低毛利率板块销售占比增加使得公司的整体毛利率比 2009 年同期下降了近 1 个百分点，与 2009 年下半年基本持平。
- 公司的销售费用率保持稳定，管理费用率下降了近 2 个百分点，财务费用率也下降了 1.2 个百分点，公司在销售收入平稳增长的情况下，对费用的控制扩大了利润的增幅，扣除非经常性公司的利润增长在 30%以上。
- 资产负债方面，公司应收票据和应收款下降了 1.2 亿元，存货增加了 8000 万元，都在正常经营范围内，其他的资产负债项变动不大，公司一季度经营性现金流 1.69 亿元，和 2009 年同期基本持平，高于净利润。
- 由于 2009 年有较高的证券投资收益，因此在净利润增长的数值上表现并不明显，但是公司主营业务还是保持平稳的增长，目前公司 2010 年不到 30 倍的市盈率使得公司可以继续看好。
- 维持对公司 2010 年和 2011 年每股收益 1.64 元和 2.00 元的业绩预测，维持谨慎推荐的投资评级。

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(%)
2009	259,585	26.10	48,158	824.81	1.61		29.4	
2010E	294,568	13.48	48,578	0.87	1.64		29	
2011E	349,117	18.52	59,103	21.67	2.00		24	
2012E								

走势图



市场数据

2010-4-21

收盘价：	47.40 元
52 周最高价：	48.50 元
52 周最低价：	21.70 元
平均持仓成本：	38.50 元

基本数据

2010Q1

总股本 (万股)：	29,572
流通 A 股 (万股)：	18,373
每股收益 (元)：	0.43
每股净资产 (元)：	7.69
每股经营现金流 (元)：	0.57
市净率：	6.16

分析师：宋晗

执业证书编号：S0550107120994

TEL: (8621)6336 7000-254

FAX: (8621)6337 3209

Email: songh@nescn

地 址：上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编：200002

报表预测					
利润表	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E
营业收入	1748.11	2058.64	2595.85	2945.68	3491.17
减: 营业成本	973.62	1116.32	1231.99	1406.27	1669.48
营业税金及附加	4.07	4.46	5.73	6.50	7.71
营业费用	264.87	377.28	546.25	624.48	733.15
管理费用	194.61	197.77	236.73	271.00	310.71
财务费用	17.11	26.52	13.20	7.90	4.46
资产减值损失	16.20	21.30	48.99	15.00	18.00
加: 投资收益	222.68	56.65	-64.03	0.00	0.00
公允价值变动损益	113.46	-272.04	134.34	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	613.76	99.60	583.28	614.52	747.66
加: 其他非经营损益	6.22	6.05	6.14	0.00	0.00
利润总额	619.98	105.65	589.42	614.52	747.66
减: 所得税	96.60	32.75	75.62	92.18	112.15
净利润	523.38	72.91	513.79	522.34	635.51
减: 少数股东损益	14.93	20.83	32.22	36.56	44.49
归属母公司股东净利润	508.45	52.07	481.58	485.78	591.03
资产负债表	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E
货币资金	146.11	437.56	462.45	704.16	1141.21
应收和预付款项	529.90	601.81	864.82	845.50	890.98
存货	325.41	346.08	339.32	330.33	351.09
其他流动资产	448.10	121.78	48.89	48.89	48.89
长期股权投资	42.46	45.13	48.42	48.42	48.42
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	1007.88	963.35	928.12	1020.40	1079.68
无形资产和开发支出	223.28	261.45	256.67	231.03	205.39
其他非流动资产	66.42	12.32	18.37	15.64	12.91
资产总计	2789.56	2789.47	2967.05	3244.36	3778.57
短期借款	379.01	520.71	218.61	0.00	0.00
应付和预收款项	307.52	323.13	431.88	502.61	519.52
长期借款	70.70	100.70	90.70	90.70	90.70
其他负债	41.40	10.40	0.40	0.40	0.40
负债合计	798.64	954.94	741.59	593.71	610.62
股本	306.04	306.04	295.72	295.72	295.72
资本公积	478.65	421.52	350.95	350.95	350.95
留存收益	1157.98	1050.98	1502.42	1891.04	2363.86
归属母公司股东权益	1942.66	1778.54	2149.08	2537.71	3010.53
少数股东权益	48.26	55.99	76.37	112.94	157.42
股东权益合计	1990.93	1834.52	2225.46	2650.64	3167.95
负债和股东权益合计	2789.56	2789.47	2967.05	3244.36	3778.57
现金流量表	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E
经营性现金净流量	238.94	335.22	495.86	855.38	839.72
投资性现金净流量	-14.41	-20.02	13.96	-300.00	-300.00
筹资性现金净流量	-233.05	-63.37	-490.94	-313.67	-102.67
现金流量净额	-12.24	249.00	19.06	241.71	437.05

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。