

公司研究

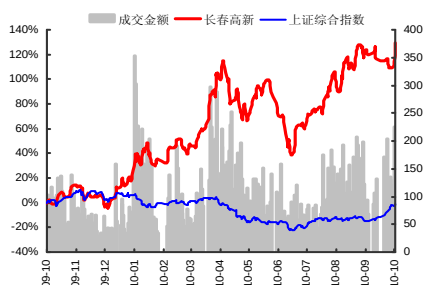
业务稳定发展 研发后续发力

生物医药

2010 年 10 月 20 日

长春高新（000661）2010 年三季度报点评

评级：谨慎推荐

52 周走势

报告作者：

国联医药研究组

赵心

执业证书编号：S0590210020005

联系人：

联系人：周静 杨扬

电话：0510-82833217

 Email: zhoujing@glsc.com.cn
yangyang@glsc.com.cn
独立性申明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响，特此申明。

投资要点：

- 2010 年前三季度公司实现营业总收入为 8.59 亿元，同比增长 11.45%。实现营业利润和利润总额分别为 1.49 亿元、1.38 亿元和 1.08 亿元，同比增长 41.83%和 29.62%，每股收益为 0.517 元。
- 三季度收入增速有所放缓。三季度公司实现收入 3.08 亿元，同比增长 4.07%，相较于中报 15.90%的增速有所放缓，我们认为中报增速较大主要与 09 年上半年基数较低有关，另外 09 年 10 月国家颁布新的狂犬疫苗标准使得迈丰生物停产，截止到 2010 年 8 月 10 万份狂犬疫苗刚获批准签发，因此三季度收入增速同比放缓。
- 盈利能力继续提高态势，营业外收支大幅增长。2010 年前三季度毛利率为 74.06%，同比提高了 1.67 个百分点，另外财务费用率和管理费用率的降低进一步提高了公司的盈利能力。不过营业外收支前三季度达到-1079 万元，相较于 09 年同期 156 万元下滑了 791.67%，对公司净利润增速产生负面影响。
- 新产品的陆续上市为公司业绩提供进一步支撑。金赛药业即将上市的长效生长激素和 2011 年有望上市的重组人胸腺素 $\alpha 1$ 、重组人促卵泡激素以及百克生物的甲肝灭活疫苗和艾塞那肽，这些新产品的陆续上市将进一步巩固公司生物制药领域的竞争力，提供未来的利润增长点。
- 盈利预测：不考虑新药上市，我们预计 2010-2012 年 EPS 分别为 0.89 元、1.18 元和 1.52 元，对应 2011 年业绩 PE 为 46.75 倍，考虑到公司所处生物行业和研发实力，给予“谨慎推荐”评级。

单位：百万元	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入	1023.59	1178.00	1331.24	1482.75
YOY(%)	27.29%	15.40%	13.00%	11.38%
营业利润	193.38	264.83	326.80	408.14
归属母公司净利润	73.15	117.10	154.47	199.94
EPS(元)	0.56	0.89	1.18	1.52
P/E	98.71	61.66	46.75	36.11

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市县前东街 168 号国联大厦 7 层

电话: 0510-82833337

传真: 0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F

电话: 021-38991500

传真: 021-38571373

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦 16 层

电话: 0755-82878221

传真: 0755-82878221

国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -10% ~ 10%
行业 投资评级	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

免责声明:

本报告信息均来源于公开资料, 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和询价。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。本报告版权归国联证券所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。