

公司研究

销售持续增长 规模效应显现

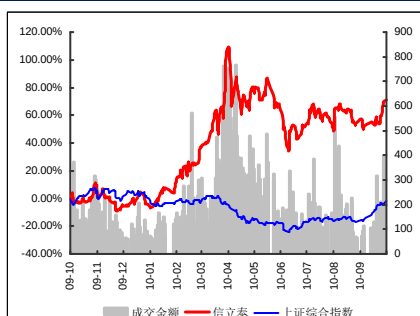
生物医药

2010 年 10 月 26 日

信立泰（002294）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 扬扬

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 年度前三季度公司实现营业总收入为 9.66 亿元，同比增长 77.28%。实现营业利润、利润总额和净利润分别为 2.99 亿元、2.98 亿元和 2.54 亿元，同比增长 88.87%、84.76%和 85.39%，实现每股收益为 1.12 元，业绩基本符合市场的一致预期。
- 产能扩张市场拓展促销售增长。2010 年第三季度公司实现收入 3.1 亿元，同比增长 61.73%，主要是由于产能改扩建项目建成投产、市场开发力度及销售规模的加强与扩大。
- 毛利率维持稳定，销售费用率同比下降。2010 年三季度整体毛利率为 55.98%，同比和环基本保持稳定，另外销售费用率为 18.85% 同比降低了 2.2 个百分点，随着销售规模的扩大相关销售费用在规模效应下占比相对减少，从而进一步增厚业绩，同时财务费用随着募集资金的到账成为利润增加项，公司预计 2010 年度上市公司股东的净利润同比增长 40%-70%，全年业绩高增长可期。
- 盈利预测：在不考虑营业外收支的情况下，假设 2010-2012 年公司期间费用率依然保持下降趋势，预计 EPS 分别为 1.73 元、2.07 元和 2.40 元，结合目前股价来看，2010 年 PE 为 46 倍，综合公司产品的市场领域和竞争实力，我们长期看好公司的发展。目前估值虽然已经较高，但考虑到公司业绩快速增长给市场带来的正面效应，我们认为公司理当享有一定的溢价，维持“谨慎推荐”评级。

单位：百万元	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入	849.60	1,282.96	1,535.96	1,733.99
YOY(%)	36.10%	32.89%	55.51%	25.31%
营业利润	245.70	451.10	552.93	641.93
归属母公司净利润	215.75	392.46	469.99	545.64
EPS(元)	2.34	1.73	2.07	2.40
P/E	37.92	46.09	38.52	33.23

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%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	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。