

千金药业（600479）

中药

合理预期与现实差距难达预期

投资评级	中性	公司评级	A	收盘价	16.38
------	----	------	---	-----	-------

事件：

前三季度公司实现收入 4.83 亿，同比增长 2.16%，实现润 0.8 亿，扣除非经常损益后净利润同比下降 26%，经常性每股收益 0.196 元

点评：

1. 增长持续下滑

收入增长继续下滑，仅个位增长，比中期 5% 的增长继续减速，存货增长却持续提高，达到 32%，收入减速和存货提速的背离反映了公司终端销售不畅，公司第三季度仅实现经常性每股收益 0.04 元；

2. 基本药物独家品种持续不能放量

千金片作为价格低廉的独家品种，应该广泛受益于基础医疗的逐步推进，但上半年千金片提价，终端价格却未能同步上调，挤压了经销商利润，是造成销售滑坡的原因；

考虑到治疗妇科炎症用药竞争残酷性，地方目录有可能增补一些同类药物，影响了基本药物独家品种的用药，另外国家关于基本药物强制配备比例也不明确，诸多的政策不确定、地方利益博弈导致千金片（胶囊）销售难以达到预期；

3. 下调盈利预期，下调中性到评级

公司的盈利很大程度取决于政策执行力度与效果，前三季度基层医疗市场用药逐渐加速增长，多家上市公司头孢制剂呈现增长提速，面对基层医疗用药的逐步放量和公司独家品种千金片的低增速，我们不得不重新审视合理预期与现实的差距，为此下调 10-12 年 EPS 0.35、0.45、0.52 元，下调到中性评级。

2010 年 11 月 4 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	31.02/13.02
上证指数/深圳成指	3030.99/13392.70
50 日均成交额(百万元)	111.22
市净率(倍)	5.40
股息率	3.05%

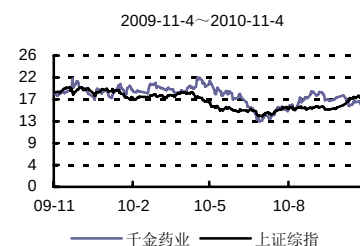
基础数据

流通股(百万股)	304.82
总股本(百万股)	304.82
流通市值(百万元)	4992.94
总市值(百万元)	4992.94
每股净资产(元)	3.03
净资产负债率	34.03%

股东信息

大股东名称	株洲市国有资产投资控股集团
持股比例	19.36%

52 周行情图



相关研究报告

《国元证券公司研究-千金药业调研报告：千金有福》，2009-11-14

《国元证券公司研究-千金药业季报点评：基本药物实施慢于预期，业绩短期波动》，2010-4-26

联系方式

研究员：	刘斌
执业证书编号：	S0020207080709
电 话：	021-51097188-1859
电 邮：	liubin@gyzq.com.cn
联系人：	赵喜娟
电 话：	021-51097188-1952
电 邮：	zhaoxijuan@gyzq.com.cn
地 址：	安徽省合肥市寿春路 179 号

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义

	二级市场评级		公司质地评级
强烈推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%” 以上	A	公司长期竞争力高于行业平均水平
推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%” 之间	B	公司长期竞争力与行业平均水平一致
中性	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数 $\pm 5\%$ ” 之间	C	公司长期竞争力低于行业平均水平
回避	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%” 以上		

(2) 行业评级定义

推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上

免责声明：

本报告是为特定客户和其它专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn