

土地补偿款并表，明年还看生物产业发展

胜利股份 (000407)

评级: 买入 (维持)

股价: 8.83 元

目标价: 12.8 元

跟踪报告

2010 年 12 月 23 日

星期四

东海证券新医药研究小组

袁舰波

执业证书编号: S0630208010052

医药生物行业 高级分析师

021-50586660-8628

联系人: 李伟志

010-59707107

重要数据

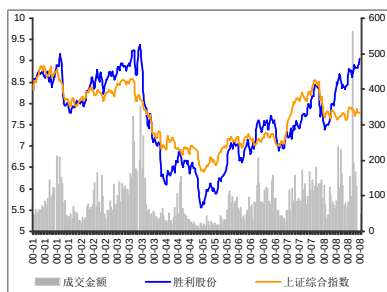
总股本(亿股)	4.99
流通股本(亿股)	4.96
总市值(亿元)	44.1
流通市值(亿元)	43.8

6 个月目标价位	12.8
升值潜力 (%)	45%
目标价确定日期:	2010.12.22

市场表现

	绝对涨幅 (%)	相对涨幅 (%)
1 个月	5.13	12.79
3 个月	14.6	7.08
6 个月	26.32	16.52

个股相对上证综指走势图



相关报告: 2010.12.1 胜利股份调研报告 (000407) - 大力发展生物产业, 经营趋势好转

投资要点

事件:

胜利股份参股公司胜通海岸已经收到青岛城投的土地补偿款, 按照会计准则上市公司合并净利润增加 3.13 亿元。公司同时发布业绩预增公告今年净利润合计约 2.47 亿 - 2.88 亿元, 对应每股收益 0.50-0.58 元, 同比增长 20% - 40%。

点评:

公司未来发展战略是以生物和农化为一体, 以地产和投资为两翼的战略布局, 立足打造大生化产业核心竞争力, 所以其未来最大的看点在于其生物兽药产业的发展, 而目前公司正通过以地产促进兽药的模式运作。

在兽药领域, 公司的泰妙菌素和黄霉素合计占生物产业收入比重超过 80%。

泰妙菌素用于治疗猪痢疾、猪流行性肺炎和家禽慢性呼吸道疾病, 为世界 10 大兽用抗生素之一。公司产品在今年 7 月底通过了欧洲 COS 认证, 这标志着该产品取得欧洲市场的销售许可。外贸海关总署数据显示公司该产品的出口销售为国内第一, 我们预计该产品明年销售有望翻番。

黄霉素是公司的第二大重点产品, 它是一种新型的抗生素, 安全性较高且抗菌性较强, 能够促进动物生长, 广泛用于猪、鸡、牛等动物饲料中, 目前公司该产品的产能为国内最大, 市场占有率在 50% 以上, 这几年增长比较稳定。

公司二线产品恩拉霉素是一个潜力品种, 它是多肽类抗生素, 是由日本武田制药最先研制的, 目前国内只有海正药业一家公司在生产, 海正药业是从 2007 年开始承接恩拉霉素的生产转移, 上市后当年收入就达到 4000 万元, 预计海正药业该产品今年收入超过 2 亿元, 我们预计胜利股份的恩拉霉素明年开始上市销售, 有望与海正药业分享整个市场。

公司目前最大的现金牛品种就是地产业务的政府收储利润贡献, 其中青岛胶州湾四方区南北区合计未结算土地量为 3509 亩, 我们对其收储价和净利润贡

献进行了敏感性计算，如果收储价在 300 万/亩-500 万/亩之间，上市公司净利润贡献为 26.56 亿-44.27 亿元，而其平均 400 万/亩的收储价可能性更大，这样对于上市公司的净利润贡献合计为 41 亿元，假设政府收储和结算分未来 5 年执行，按照 9.5%的贴现率和 4.994 亿总股本推算，折合地产业务的每股价值为 7.4 元。

我们维持对公司 2010 - 2012 年生物产业的每股收益预测为 0.05/0.12/0.25 元，由于其生物产业未来将呈翻番的增长，所以给予其 2011 年 45 倍的动态 PE，生物产业价值为 5.4 元，加上地产业务 7.4 元的估值，我们上调 6 个月目标价格为 12.8 元，距离 8.83 元的现价有超过 40% 的涨幅，公司正处于快速发展的前期阶段，所以继续维持其“买入”的投资评级。

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

袁舰波: 东海证券医药行业高级分析师, 南京大学理学学士, 复旦大学 MBA, 拥有十多年的医药及证券行业从业经历, 具备丰富的营销、管理及证券分析经验, 对企业的核心竞争能力和投资价值具有独到的研究。

重点跟踪公司: 益佰制药、康缘药业、升华拜克、现代制药、科华生物等。

一、行业评级

推荐 Attractive: 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性 In-Line: 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避 Cautious: 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入 Buy: 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持 Outperform: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性 Neutral: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持 Sell: 预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本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多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122