

复星医药(600196)收购雅立峰点评

正式进军疫苗领域，医疗王国再扩疆域

健康护理/医药

推荐

首次评级

发布时间：2011年1月30日

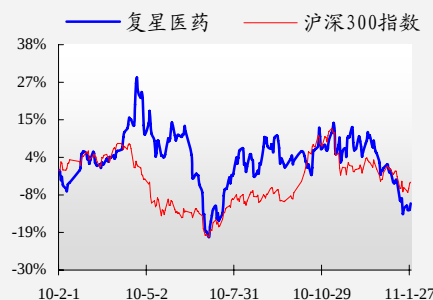
投资要点：

- 1月29日，公司发布公告称，旗下全资子公司复星实业和产业发展分别出资6.66亿元和900万元收购大连雅立峰生物制药有限公司74%和1%的股权，正式进军疫苗领域。
- 大连雅立峰是国内11家流感疫苗生产企业之一和9家甲型H1N1流感疫苗生产企业之一，已投入生产的产品有流感病毒裂解疫苗、甲型H1N1流感疫苗等，在流感及狂犬疫苗领域的技术居于领先地位。复星很看重雅立峰在狂犬疫苗上的市场前景，因而交易协议对于狂犬疫苗的上市时间和批签发数量做了严格的规定。
- 2010年1至11月，大连雅立峰实现营业收入9871万元，实现净利润5089万元，因此复星收购雅立峰的PE大约为16倍，远低于A股疫苗类上市公司的估值，这是一笔极划算的收购。
- 公司还发布公告称，2010年度的净利润预计为8.5-9.5亿元，较2009年度下降60%-65%。若扣除国药控股在香港上市所带来的一次性收益19.68亿元，2010年度净利润实际上涨60%-80%。
- 公司在抗疟药物、肝病药物、糖尿病药物、妇科药物等多个产品领域处于国内领先地位，近年又收购了同济堂、中生北控和中美互利等公司，加上这次收购的大连雅立峰，公司已经介入中药、化学药、原料药、诊断试剂、医疗器械、医药流通、医疗服务、生物制药和疫苗等领域，几乎覆盖了医疗健康的整个产业链。
- 投资建议：公司拥有优秀的管理层，在医药投资领域独居慧眼，近年所投标的均为各子行业内颇具发展潜力的公司。随着整合的协同效应的日益显现，公司有望成为国内首个千亿级别的民营医疗产业投资公司。公司风投项目收益呈现常规化，业绩或能超出预期，给予“推荐”评级，2011年的合理价格应为16.5元。

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	387,225	2.62	249,820	290.66	2.02	47.93	5.95	
2010E	458,980	18.53	93,315	-62.65	0.49	11.48	24.59	
2011E	530,790	15.65	125,680	34.69	0.66	12.82	18.25	
2012E	610,409	15.00	169,491	34.85	0.89	15.70	13.54	

走势图



市场数据

2011-1-28

收盘价：	12.04 元
52 周最高价：	17.34 元
52 周最低价：	10.38 元
平均持仓成本：	14.28 元

基本数据

2010Q3

总股本(万股)：	190,439
流通A股(万股)：	190,439
每股收益(元)：	0.39
每股净资产(元)：	4.17
每股经营现金流(元)：	0.048
市净率：	2.89

分析师：周思立 联系人：刘林
执业证书编号：S0550511010003
TEL: (8621)6336 7000 - 254
FAX: (8621)6337 3209
Email: liulin@nesc.cn
地址：上海市延安路45号20楼
邮编：200002

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。