

南京医药 (600713) 业绩预减公告点评

财务费用和商誉计提拖累业绩，未来看点仍在并购价值

推荐

维持评级

健康护理/医药

发布时间：2011 年 1 月 29 日

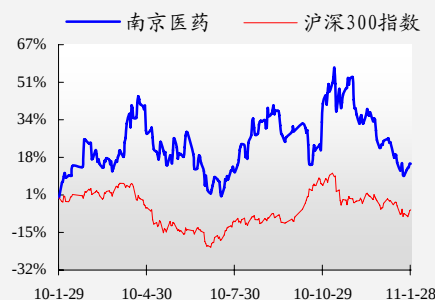
投资要点：

- 公司于 1 月 29 日发布公告称，2010 年度归属于上市公司股东的净利润较 2009 年将下降 50% 以上。预计 2010 年度净利润不超过 2312.08 万元，对应的 EPS 不超过 0.067 元，远低于市场预期。
- 公司在三季度时的 EPS 为 0.095 元，这意味着公司在第四季度的 EPS 为 -0.028 元，相当于出现了 970 万元左右的净亏损。业绩下降的主要原因是财务费用和人工费用的增加，计提部分商誉减值准备以及新并购子公司业绩未达预期目标。
- 作为地方性的医药流通企业，公司资金实力较弱，虽然在 2010 年定向增发募集资金 4.77 亿元，但相对于 2009 年 140 亿元的销售额，实在是杯水车薪。公司财务负担一直较重，2010 年仅前三季度的财务费用就已达 9641 万元，随着公司信贷规模的扩张和国家信贷政策的紧缩，公司在今年的财务负担将更加沉重。
- 作为地方性大型国企，公司还负有保障就业的责任，因而一直很难实施减员增效，消化富余人员，预计人工费用今年仍将上升。
- 我们看好公司在上游中药材领域的拓展，期待公司能建立国内首个中药材期货交易市场。同时公司作为全国第四大医药流通企业，公司的并购价值突出。随着国家信贷政策的紧缩，公司对于资金的需求日益迫切，并购谈判进程或能加快。
- 投资建议：**公司第四季度的业绩降速超乎市场预期，并且 2011 年可能受到药价下降和加息的双重打击，若不能得到强力股东的财务支持，预计今年业绩仍将不如人意，**短期内公司股价宽幅震荡的可能性较大。**我们认为公司虽然利润下滑，但公司的市场地位实际在增强，若能获得大股东在资金和管理上的支持，业绩有望较快回升。鉴于公司的并购价值，**建议长线投资者逢低关注，继续维持 12 个月的“推荐”评级。**

业绩预测：

	主营收入 (百万元)	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	14,026	23.07	4,624	52.44	0.13	8.90	84.62	
2010E	16,250	15.86	2,300	-50.26	0.07	2.37	157.29	
2011E	18,959	16.67	4,162	80.96	0.12	3.93	91.75	
2012E	21,525	13.53	6,242	49.98	0.18	5.45	61.17	

走势图



市场数据

2011-1-29

收盘价：	11.01 元
52 周最高价：	15.31 元
52 周最低价：	9.43 元
平均持仓成本：	13.00 元

基本数据

2010Q3

总股本（万股）：	34,679
流通 A 股（万股）：	34,679
每股收益（元）：	0.095
每股净资产（元）：	2.97
每股经营现金流（元）：	-0.69
市净率：	3.71

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。