

公司发布 2010 年业绩快报

品牌+渠道仍将是公司成长双驱动

汤臣倍健

300146

事件

汤臣倍健昨晚公告 2010 年度业绩快报：公司 2010 年实现销售收入 3.46 亿元，同比大增 68.59%，实现归属上市公司股东净利润 9327 万元，同比增长 78.79%，每股收益 2.28 元。公司业绩增长的主要原因是公司的品牌力与渠道力得到不断提升，推动销售终端大幅度增加，同时大力拓展连锁经营销售模式、营销手段不断丰富。

评述

我们认为品牌+渠道的双重优势仍将成为公司高速成长的主要动力：

- 1、公司的品牌推广战略已经成为整合产业链的长远发展战略：公司目前拥有汤臣倍健、十一坊和顶呱呱三大品牌，其中“汤臣倍健”为主打品牌，承担着公司由渠道性品牌向大众消费品牌转型的重任。目前公司的品牌代言人为姚明，并每年投放10%左右的广告费，品牌建设工作颇见成效，公司的品牌溢价能力大幅提升。
- 2、公司强大的渠道拓展能力推动终端销售的放量：公司采取区域经销、直供终端、连锁经营三管齐下的模式，直接或间接掌握了240多家经销商、12000个终端、164家连锁经营店的渠道资源。公司产品覆盖200多个地级城市，与公司的中高端保健品发展地位也比较匹配。预计在“渠道为王”的非直销领域，公司会继续加大渠道拓展的广度和深度，今年的销售终端有望达到18000个。

公司在我国膳食营养补充剂的非直销领域排名第一，拥有行业内领先的品牌和渠道优势。目前我国的是膳食营养补充剂行业仍处于行业发展的初级阶段，近年都将保持稳定而快速的增长，作为行业的龙头企业汤臣倍健将明显受益，我们认为公司近年都将保持超过行业增速的发展。

我们给予公司2011-2012年的EPS分别为2.69元、4.15元的盈利预测，给予公司6个月目标价134.5元和“增持”评级。

跟踪

增持

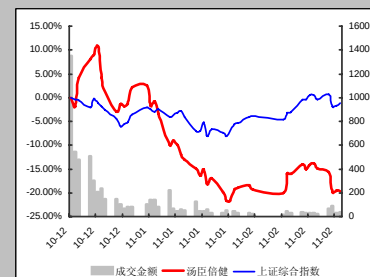
分析师：屈昶、袁舰波
投资咨询执业证书编号：
S0630208010053
S0630208010052

联系信息：
021-50586660-8643
qy@longone.com.cn

日期
分析：2011 年 02 月 24 日
调研：增持

价格
当前市价：118.0 元
目标价格：134.5 元

股价表现



作者简介

屈昶: 东海证券医药行业分析师, 中山大学硕士, 主要研究中药 OTC、化学原料药、医疗器械及医药商业板块。重点跟踪公司: 浙江医药、海正药业、南京医药等。

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、升华拜克等。

评级定义

市场指数评级

看多——未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
看平——未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
看空——未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%

行业指数评级

超配——未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
标配——未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
低配——未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

公司股票评级

买入——未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
增持——未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
中性——未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
减持——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
卖出——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用, 并不构成对客户的投资建议, 并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证, 建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料, 但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断, 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, 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。本报告可能因时间等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。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。

资格说明

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, 已经具备证券投资咨询业务资格。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。

联系方式

北京 东海证券研究所	上海 东海证券研究所
中国 北京 100089	中国 上海 200122
西三环北路 87 号国际财经中心 D 座 15F	世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11F
电话: (8610) 66216231	电话: (8621) 50586660
传真: (8610) 59707100	传真: (8621) 50819897