

公司发布 2010 年业绩快报

苗药业务成长良好，未来新增看点颇多

贵州百灵
002424

事件

贵州百灵今早公告 2010 年度业绩快报：公司 2010 年实现销售收入 8.67 亿元，同比增长 18.01%，实现归属上市公司股东净利润 1.61 亿元，同比增长 44.06%，每股收益 1.10 元。公司业绩增长的主要原因是主要产品销售增长，部分产品通过调价和控制成本实现稳步增长。

评述

公司 2010 年业绩基本符合我们的预期，银丹心脑血管胶囊产能瓶颈解决，增速预计超过 60%，销售收入超过 2 亿，成为最大的亮点；咳速停糖浆（及胶囊）保持平稳增长；VC 银翘片受提价 20% 和 SFDA 通报不良反应病例的影响销量有所下滑；金感胶囊培育见效，实现快速增长。

公司是我国的苗药龙头，未来无论是在传统的 OTC 及处方药领域，还是新进入的中药材贸易或苗药整合领域都不乏看点：

1、公司擅长的 OTC 领域，咳速停糖浆（及胶囊）预计将保持平稳增长。VC 银翘片在短期消化完提价及负面新闻的影响后预计将得到恢复。金感胶囊搭载公司强大的 OTC 营销渠道，预计今年收入将过超亿元。

2、银丹心脑血管胶囊是公司独家的处方药品种，具有心脑血管同治的特殊功效，在 IPO 后产能瓶颈得以解决的基础上预计今年仍有望实现 50% 的增长率。另外公司新建了 70 人的北京学术推广中心和计划自建 1000 人的处方药销售队伍，这些都体现出公司将要做大做强处方药的决心。

3、去年 12 月开始，公司旗下医药销售公司与贵州三元太宝、六枝特区农民专业合作社分别合作了 1 万亩的太子参委托种植，另外还与紫云县惠农种植养殖农民专业合作社合作了 1 万亩山银花委托种植项目。公司全面进军中药材对于公司中药产业链的延伸和新利润点的开辟都有积极作用。11 年预计太子参贸易将增厚公司每股收益 0.23-0.59 元。

4、公司作为苗药龙头，未来进行苗药整合的预期也比较强烈。

我们预测公司 2011-2012 年的 EPS 分别为 0.96 元、1.28 元（不含太子参），考虑太子参业务 11-12 年增厚 EPS 0.42 元、0.55 元，预计公司 2011-2012 年 EPS 分别为 1.38 元、1.83 元，给予公司 6 个月目标价 44.1 元和“买入”评级。

跟踪

买入

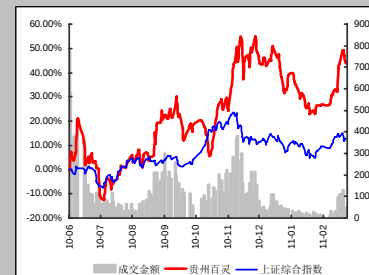
分析师：屈昶、袁舰波
投资咨询执业证书编号：
S0630208010053
S0630208010052

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

日期
分析：2011 年 02 月 27 日
评级：买入

价格
当前市价：36.05 元
目标价格：44.1 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