

云南白药(000538)年报点评

推荐

新白药 大健康

首次评级

健康护理/中药

发布时间: 2011 年 3 月 27 日

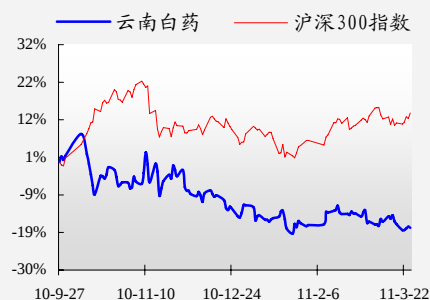
投资要点:

- 2010 年, 公司实现营业总收入 100.75 亿元, 同比增长 40.49%; 归属于上市公司股东的利润为 9.26 亿元, 同比增长 53.41%; 每股收益 1.33 元, 同比增长 52.87%。公司拟每 10 股派 1 元。
- 净利润增速高于营收增速的主要原因是成本和费用的有效控制, 2010 年集团的管理费用率为 2.51%, 同比下降了 0.82 个百分点; 销售费用率为 16.90%, 同比下降了 0.35 个百分点。
- 药品事业部和健康事业部分别贡献利润 4.69 亿元和 2.95 亿元, 二者合计贡献了总利润的 82.5%。公司 2010 年的出口供货值为 3606 万元, 同比增长 79.67%, 公司的国际战略在快速推进。
- 集团公司内部股权关系进一步清晰, 运营效率进一步提高。文山七花公司成为集团三七资源的运作平台; 丽江公司专注于集团产品的委托加工; 金殿制药变更为云南白药集团健康产品有限公司, 专注于牙膏等健康产品的生产经营; 西双版纳制药厂有限公司成为透皮产品事业部配套的子公司; 丽江、文山、兴中、云健、大理等五家子公司的产品销售相继整合进入药品事业部。
- 2011 年将完成整体搬迁, 产能限制因素将不复存在。呈贡新厂区和大理制造中心的建设基本完成, 今年上半年均可建成投产。
- “新白药、大健康”将指引公司战略转型。面临医改的机遇与挑战, 公司适时提出了“新白药、大健康”的发展战略, 希望传统中药与现代生活能完美结合, 在医疗卫生、营养保健、健身休闲、健康管理等与人类健康紧密相关的生产和服务领域有所建树。
- 投资建议: 2011 年的 EPS 预测为 1.75 元, 目前估值略微偏高, 我们看好公司在大健康领域的精准的战略布局和高效率的战略执行力, 未来仍有较好的成长性, 给予“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 (百万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2010	10,075	40.49	926.17	53.41	1.33	23.07	42.22	
2011E	12,890	27.94	1,214.97	31.18	1.75	22.43	32.08	
2012E	15,262	18.40	1,513.51	24.57	2.18	22.24	25.76	
2013E	17,280	13.22	1,749.56	15.60	2.52	21.60	22.28	

走势图



市场数据

2011-3-25

收盘价:	56.16 元
52 周最高价:	74.69 元
52 周最低价:	41.78 元
平均持仓成本:	59.60 元

基本数据

2010Q4

总股本 (万股):	69,427
流通 A 股 (万股):	69,427
每股收益 (元):	1.33
每股净资产 (元):	6.36
每股经营现金流 (元):	0.62
市净率:	8.83

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。