

江中药业(600750)提价公告点评

成本压力下半年将趋缓

健康护理/医药

推荐

维持评级

发布时间：2011 年 7 月 21 日

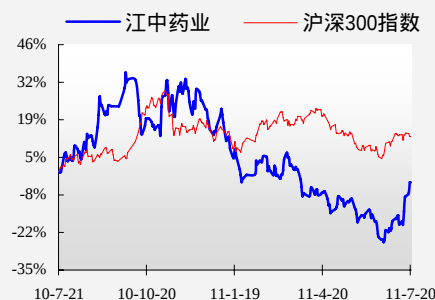
投资要点：

- 公司发布公告称，由于主营产品的原材料价格持续大幅上涨（如太子参），因此决定对“江中健胃消食片”和“复方草珊瑚含片”适度提价：“江中牌健胃消食片”出厂价上调幅度不超过 10%、“复方草珊瑚含片”出厂价上调幅度不超过 5%，同时建议零售终端根据市场销售情况相应适当调整产品零售价格。
- “江中牌健胃消食片”和“复方草珊瑚含片”在 2010 年的销售额分别为 11.4 亿元和 2.28 亿元，占到公司医药工业收入的 81.48%，为公司的绝对主导产品。从销量增长情况看，这两款均已进入平稳发展期，去年的销售额增幅分别为 9%和 5%，我们预计今年的销售增幅将继续放缓，分别为 1%和 2%。
- 这两款产品均为 OTC 产品，市场竞争较为充分，提价短期内或将影响销量。但和同类产品相比，公司品牌优势明显，本次提价幅度较小，终端销量不会有较大影响。公司目前正在加强经销商和非协议客户的管控，控制窜货现象，加强终端推广力度，由于终端零售价也会做相应调整，因此渠道的积极性应该影响不大。
- 太子参的价格走势对于公司利润影响巨大，我们曾计算过，若太子参的采购均价在 300 元/公斤以上，则江中牌健胃消食片的毛利率将在 30%以下。今年 4 月份，太子参价格最高涨到 400 元/公斤以上，公司的成本压力巨大。
- 投资建议：我们认为随着新参的上市，今年太子参价格下降是大概率事件，本次提价将有助于进一步缓解公司的成本压力，我们预计公司今年的 EPS 或将达到 0.98 元，继续给予“推荐”评级。
- 风险提示：太子参价格跌幅小于预期的风险；江中牌健胃消食片和复方草珊瑚含片销量低于预期的风险。

业绩预测：

	主营收入 (百万元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益
2010	2,564	35.64	261	29.89	0.88	23.63	29.20	
2011E	3,010	17.42	306	17.24	0.98		26.22	
2012E	3,590	19.27	411	34.31	1.32		19.47	
2013E	4,305	19.89	544	32.36	1.75		14.69	

走势图



市场数据

2011-7-21

收盘价：	29.60 元
52 周最高价：	43.43 元
52 周最低价：	22.58 元
平均持仓成本：	28.60 元

基本数据

2011Q1

总股本（万股）：	31,115
流通 A 股（万股）：	31,115
每股收益（元）：	0.20
每股净资产（元）：	5.77
每股经营现金流（元）：	0.45
市净率：	5.13

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：上海市延安东路 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。